



ИНОВАТИВНИ МЕХАНИЗМИ И ИНСТРУМЕНТИ ЗА ФИНАНСИРАЊЕ СТРАТЕШКИ НАЦИОНАЛНИ ДОКУМЕНТИ

Скопје, декември 2022 година

СОДРЖИНА

1. ВОВЕД.....	4
2. КОНТЕКСТ	6
2.1. Ограничени буџетски ресурси и намален фискален простор	6
2.2. План за забрзување на растот (2022 – 2026 година)	8
2.3. Од Планот за забрзан раст кон Националната развојна стратегија	10
3. ИНОВАТИВНИ ИЗВОРИ И МЕХАНИЗМИ ЗА ФИНАНСИРАЊЕ НА ОДРЖЛИВИОТ РАЗВОЈ .	10
3.1. Современа рекласификација на финансиите	11
3.2. Извори на финансирање	12
3.2.1. Домашни јавни извори на финансирање	14
3.2.2. Странски јавни извори на финансирање	15
3.2.3. Домашни приватни извори	16
3.2.4. Меѓународни приватни извори	16
3.3. Традиционални и иновативни механизми и структури на финансирање	18
3.4. Иновативни инструменти на финансирање.....	18
3.4.1. Иновативни даноци	19
3.4.2. Иновативна поддршка на претприемништвото.....	20
3.4.3. Иновативни гарантни фондови	24
3.4.4. Иновативни банкарски производи и услуги.....	26
3.4.5. Иновативни берзански пристапи	28
3.4.6. Иновативна банкарска регулација	28
3.4.7. Иновации во привлекувањето на СДИ	29
3.4.8. Иновативна употреба на финансиите на дијаспората.....	31
3.4.9. Иновативни обврзници.....	33
3.4.10. Иновативни локални финансии	39
3.4.11. Иновативни јавно-приватни партнерства	40
4. КОМПАРАТИВНА АНАЛИЗА НА ИСКУСТВАТА ОД ФИНАНСИРАЊЕ НА НАЦИОНАЛНИТЕ РАЗВОЈНИ СТРАТЕГИИ ВО ЈУГОИСТОЧНА ЕВРОПА.....	42
Република Хрватска.....	42
Република Србија	43
Република Црна Гора	43

5. СЛЕДНИ ЧЕКОРИ.....	44
Анекс бр. 1. Меѓународни и национални финансиски институции активни во регионот на Западен Балкан.....	48
Користена литература	49

1. ВОВЕД

Терминот „иновативно финансирање на развојот“ за првпат е употребен на почетокот на новиот милениум (UNDP, 2012). Иновативното финансирање се однесува на сите механизми и иницијативи, кои обезбедуваат финансии за исполнувањето на Агендата за одржлив развој 2030. Иновативното развојно финансирање се дефинира и како нетрадиционална (неконвенционална) примена на „начелото на солидарност, јавно-приватни партнерства и забрзувачки механизми, кои: (i) поддржуваат прибирање средства преку искористување нови извори и ангажирање инвеститори надвор од финансиската димензија на трансакциите, како партнери и чинители во развојот; или (ii) дава финансиски решенија за развојните проблеми во практиката“ (World Bank, 2009).

Што опфаќа иновативното финансирање? Иновативното финансирање вообичаено вклучува: (1) нови финансиски инструменти за поддршка на одржливиот развој; (2) нова комбинација на веќе постојни финансиски инструменти; (3) вклучување нови развојни партнери (на пример, нови фондови за претприемачки капитал); (4) иновациите во начините на кои се употребуваат прибраните средства; (5) нов фокус и нови комплементарни области на проектите. Иновативното финансирање на развојот треба да обезбеди дополнување (некаде и замена) на традиционалните извори и механизми на финансирање.

Различни перспективи на иновативноста. Во глобалната економија што се движи со различна брзина, она што се смета за *традиционален* финансиски инструмент во развиените пазарни стопанства, сè уште може да се смета за *иновативен* во транзициските економии и во економиите во развој. Така, на пример, општинските обврзници се конвенционален финансиски инструмент во многу развиени економии, иако досега не се употребени како инструмент за финансирање од општините во Северна Македонија. Сличен аргумент би можел да се искористи и за недоволно употребуваните финансиски инструменти, како, на пример, факторингот. Тој е присутен во практиката, но неговата примена е исклучително мала.

Цели на иновативното финансирање. Главните цели на иновативното финансирање се да се обезбедат дополнителни средства за развој преку искористување нови извори на финансирање, да се подобри ефикасноста на финансиските приливи и да се направат финансиите повеќе ориентирани кон резултатите. Кога се проценува важноста на иновативното финансирање, мора да се земат предвид не само апсолутниот износ на финансиската поддршка, туку и – уште поважно – мултипликативните ефекти или ефектите на левериџ. Така, на пример, Јункеровиот план за Европа (лансиран од Европската комисија во мандатот на Жан-Клод Јункер) обезбеди финансиска поддршка за економски оправдани проекти преку гаранции во вредност од 16 милијарди евра од ЕУ и 5 милијарди евра од Европската инвестициска банка (ЕИБ). Преку мобилизирање дополнителен приватен капитал, планот предвидуваше вкупни инвестиции од 315 милијарди евра. Мултипликативниот ефект или ефектот на левериџ се состои во тоа што секое евро на вложени јавни пари, создава вкупни инвестиции од 15 евра, или левериџ од 15.¹

¹ Една поконзервативна процена на Société Générale [пронајде](#) левериџ меѓу 5 и 7.

Иновативни и комбинирани финансии. Иновативното финансирање во голема мера се преклопува со концептот на **комбинирано финансирање (blended finance)**, кое предвидува различни комбинации на јавни и приватни извори на финансирање на инвестициските проекти во приоритетни области. Комбинираното финансирање е употреба на каталитички (забрзувачки) капитал од јавни или од филантропски извори, со цел да се зголемат приватните и јавните инвестиции и да се остварат Целите за одржлив развој. На овој начин, владите, меѓународните институции, филантропски расположените инвеститори и други засегнати страни, настојуваат (i) да го намалат ризикот на инвестициите или (ii) да го подобрат приносот приспособен за ризикот. Со оглед на сè поголемиот фокус на одржливоста, иновативните финансии сè почесто се поврзуваат со концептот на **одржливи финансии**, кои прераснуваат во главен тренд на кредитните пазари.

Графикон бр. 1. Моќта на левериџот на домашните и на странските извори на финансирање



Извор: Европскиот совет и Европската инвестициска банка (2022).

Од аспект на **степенот на употреба на инструментите на финансирање**, разликуваме:

- традиционални или конвенционални инструменти: традиционални даноци и неданочни приходи, грантови, кредити за буџетска поддршка, проектни кредити, класични државни обврзници, трезорски записи.
- иновативни финансиски инструменти: иновативни даноци (на пример, јаглороден данок), зелени обврзници, родови обврзници, социјални обврзници, хибридни фондови за поддршка на стратешки инвестиции, голема лепеза опции за комбинирано финансирање и слично.

Огромен јаз во финансирањето за остварување на Целите за одржлив развој. Обединетите нации проценуваат дека потребното годишно финансирање за исполнување на Целите за одржлив развој (Sustainable Development Goals, SDGs) до 2030 година е безмалку 2,9 трилиони американски долари или 2,8 пати повеќе од проценетото тековно финансирање на целите во износ од 1,4 трилиони американски долари, од домашни и од надворешни извори. Агендата 2030 вклучува 17 Цели на одржливиот развој и 230 прецизно утврдени таргети, кои треба да бидат финансирани од јавни субјекти и од приватни инвеститори.

Иновативните финансии имаат потенцијал да го намалат финансискиот јаз. Земјите членки на ОН постигнаа консензус за важноста од распоредување јавни средства за

привлекување приватни инвестиции на Третата меѓународна конференција за развојно финансирање во 2015 година во Адис Абеба (Addis Ababa Action Agenda, AAAA). Не само владите, туку се повикуваат и бизнисот, невладиниот сектор и поединците да се вклучат во реализација на Акцискиот план од оваа конференција. Слична иницијатива, наречена *Максимизирање на финансиите за развој*, веќе прерасна во нов пристап на Светската банка, преку кој систематски се комбинираат и се мултиплицираат сите извори на финансии, експертиза и решенија за поддршка на одржливиот развој во земјите во развој и во транзициските економии.

Притоа, од особена важност е да се нагласи дека *иновативните механизми и инструменти на финансирање во никој случај не ги исклучуваат традиционалните извори и инструменти на финансирање*. Така, на пример, иновативните финансиски инструменти не можат да бидат замена за недоволниот капацитет за аплицирање и добивање грантови од Европската Унија, достапни преку Инструментот за претпристапна помош (IPA), Инструментот за претпристапна помош и рурален развој (IPARD), Конкурентност на мали и средни претпријатија (COSME), Креативна Европа, Еразмус+, Хоризонт 2020 (Horizon 2020) и многу други. Иновативното финансирање некаде може да обезбеди и замена на традиционалните извори и механизми на финансирање. На пример, издавањето зелена државна обврзница ја намалува потребата за финансирање преку традиционалната обврзница, чии приливи се користат за општа намена.

Пренасочувањето на изворите на финансирање кон долгорочни и одржливи инвестиции е од суштинско значење за поддршка на транзицијата кон климатски неутрална, климатски отпорна, ефикасна и праведна економија и, секако, кон приоритетите на одржливиот развој (Европска комисија, 2022).

Во следната секција ќе се доловат релевантните аспекти на макроекономскиот контекст при донесувањето на Националната развојна стратегија, а во третата секција ќе се елаборираат изворите на финансирање, иновативните механизми и инструменти, кои се користат за финансирање на одржливиот развој низ светот. Четвртата секција се фокусира на искуствата од регионот, а петтата секција е посветена на следните чекори.

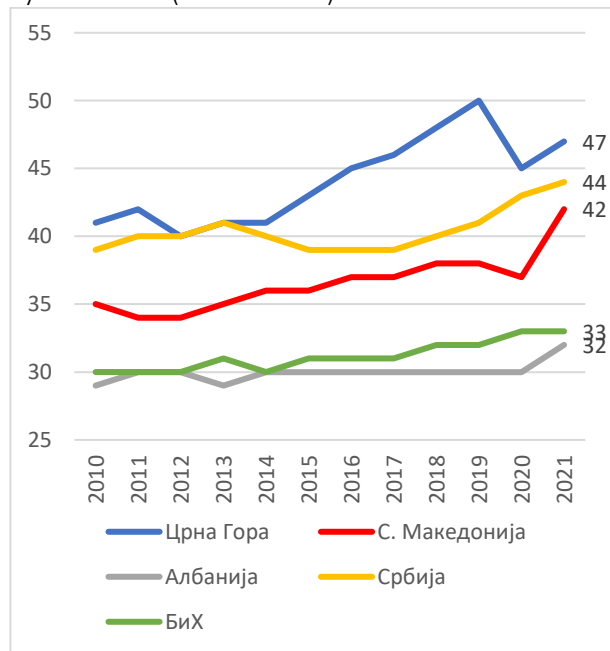
2. КОНТЕКСТ

2.1. Ограничени буџетски ресурси и намален фискален простор

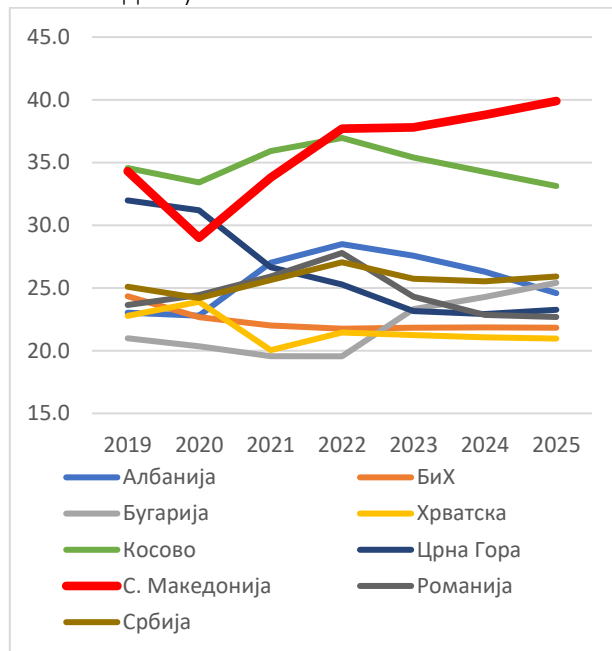
Иновативното финансирање треба да ги поддржи инвестициите, реалната економска конвергенција и одржливиот развој. Финансиските потреби на Западен Балкан (WB6) за поттикнување на инвестициите и на одржливиот развој се огромни. Владите се соочуваат со ограничени буџетски ресурси, особено за капитални расходи и особено во периоди на мултидимензионална или повеќеслојна криза (како во 2022 година) со тесен фискален простор и зголемено ниво на јавен долг. Пристапот до финансии е сè уште проблем за многу микро, мали и средни претпријатија. Оттука, иновативното финансирање се смета како еден од најзначајните механизми за подигнување на инвестициите во полза на одржливиот развој (Lukšić et al. 2022).

БДП по жител е само 42% од просечниот БДП по жител на ЕУ-27 во 2021 година (Графикон бр. 2) и реалната економска конвергенција треба да се забрза со посилна инвестициска активност (Графикон бр. 3). Бруто-инвестициите се проектирани на високо ниво, кое може да се реализира со иновативни алатки и извори на финансирање.

Графикон бр. 2. БДП по жител како процент од европскиот просек (ЕУ-27), според паритет на куповна моќ (2010 – 2021)



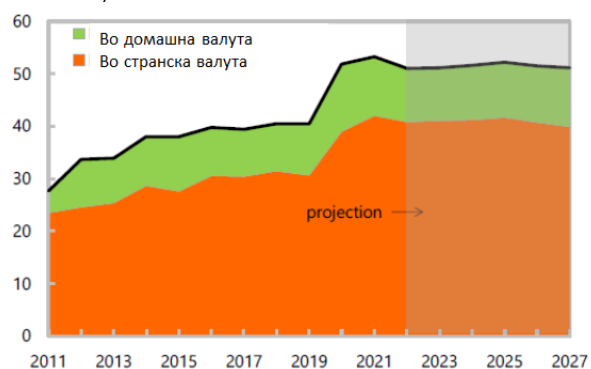
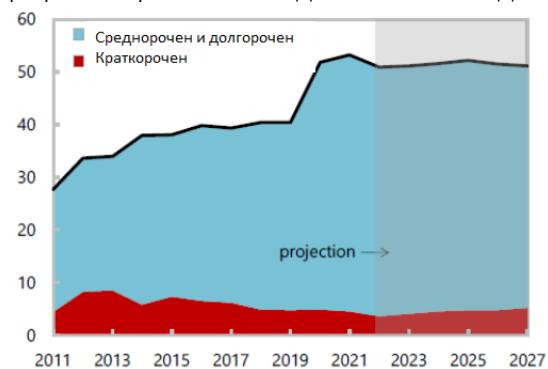
Графикон бр. 3. Бруто-инвестиции во Југоисточна Европа (како процент од БДП, 2019 – 2025 година)



Извор: ММФ (октомври 2022 година).

Притоа, фискалниот простор и просторот за натамошни задолжувања е стеснет (Графикон бр. 4). Оттука и идејата за поефикасна употреба на јавните пари и за воведување иновативни алатки и механизми за финансирање на одржливиот развој.

Графикон бр. 4. Јавниот долг на РС Македонија (2011 – 2027)



Извор: ММФ (2022).

Во однос на просечното исполнување на Целите за одржлив развој, најмал напредок се забележува кај целта 13 Климатска акција, а најголем кај целите 1 Отсуство на сиромаштија, 8 Пристојна работа и економски раст и 10 Намалени нееднаквости.

Графикон бр. 5. Предизвици за РС Македонија во исполнувањето на Целите за одржлив развој

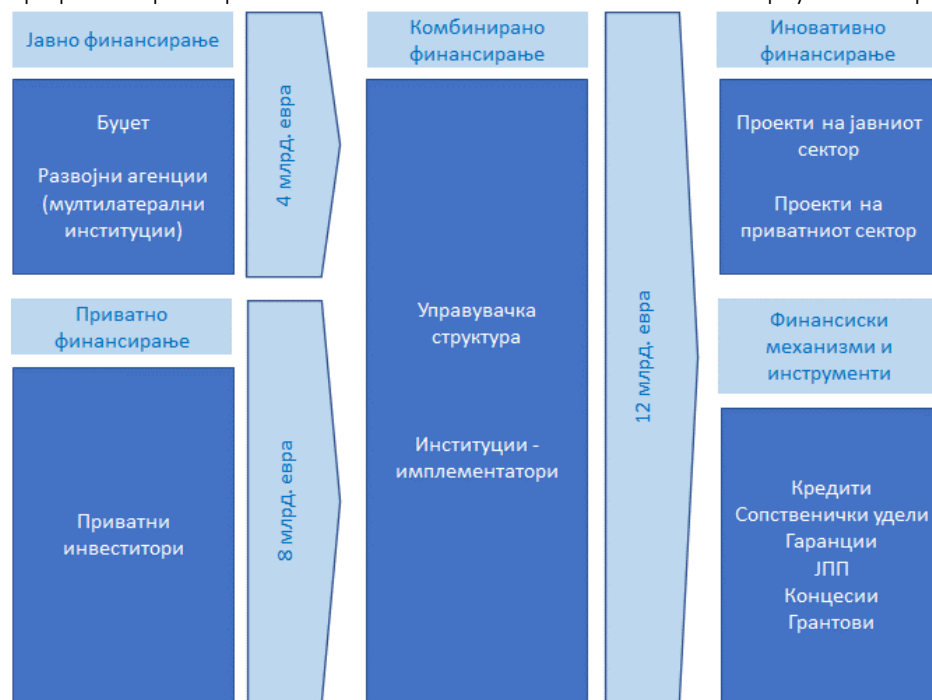


Извор: Sustainable Development Report (2022).

2.2. План за забрзување на растот (2022 – 2026 година)

Ограничените буџетски ресурси и намалениот фискален простор ја мотивираа Владата на С Македонија да дизајнира [План за забрзување на растот \(Growth Acceleration Plan, GAP\)](#). Со воведување иновативни механизми за финансирање и мобилизирање приватен капитал, крајната цел е да се зголеми фондот за одржливи финансии, да се поддржат вкупните инвестиции и да се забрза економскиот раст на среден рок. Тој овозможува координирано и комбинирано финансирање од јавните и од приватните субјекти на традиционални и иновативни начини за поттикнување деловни иницијативи. Исто така, има за цел да го подобри деловното окружување, да поттикне регулаторни и административни реформи, да наметне повисоки стандарди за селекција, управување и евалуација на проектите. Во текот на 2022 – 2026 година, Планот за забрзување на растот има намера да комбинира јавни извори во вкупен износ од 4 милијарди евра, со мобилизиран приватен капитал од 8 милијарди евра. Двата извора (приватните и јавните) се планира да се спојат во дефинирана рамка на управување и мрежа на институции и агенции за имплементација (какви што се Развојната банка, Фондот за иновации и технолошки развој, Дирекцијата за технолошки и индустриски развојни зони итн.). Трансмисијскиот механизам во Планот за забрзување на растот 2022 – 2026 е прикажан на Графиконот бр. 6.

Графикон бр. 6. Трансмисиониот механизам во Планот за забрзување на растот 2022 – 2026



Главните инструменти на Планот за забрзан раст 2022 – 2026 година се:

- Буџетски приходи и задолжување:
 - КАПЕФ механизам (механизам за зголемување на ефикасноста на капиталните расходи)
 - Развојна обврзница
 - Зелена обврзница
 - Обврзница индексирана за инфлацијата
 - Подобро управување со јавни средства
- Јавно-приватни партнерства
- Концесии
- Комбинирано финансирање (Blended finance)
 - Гарантен фонд
 - Фонд за енергетска ефикасност
 - Фонд за локален и регионален развој
 - Фонд за истражување и развој
 - Инструмент за зелено финансирање
 - Хибриден фонд за зелена и дигитална трансформација за МСП (ФИТР)
 - Хибриден стратешки фонд за зелени инвестиции (ТИРЗ)
 - Фонд за претприемачки (ризичен) капитал
 - Фонд за зголемување на финансиските средства (Fund of Funds)
 - Платформи за здружено финансирање (crowdfunding).

За да се обезбеди ефективна имплементација на инвестицискиот план, се очекува да се воспостави [управувачка структура](#), која ќе го следи целиот процес на управување со проектот, вклучувајќи и систем на повратни информации за да се забрза ефикасноста во

поглед на времето. Структурата на управување се надоврзува на постојните институционални елементи со некои нови елементи што треба да се создадат во одделни фази од проектниот циклус каде што има институционален вакуум. Владините министерства и агенции се очекува да играат водечка улога во спроведувањето со поддршка од меѓународните развојни партнери онаму каде што е потребно.

Состојбата со капиталните фондови по жител на земјата укажува на јаз од речиси 50 проценти во однос на новопримените држави членки на ЕУ (IMF, 2022). Земјата заостанува во однос на ЕУ и во однос на квалитетот на инфраструктурата. Затоа, доколку се спроведе правилно, Планот за забрзан раст би можел да поттикне посилна инвестициска активност и да го поттикне среднорочниот економски раст. Сепак, постојат **низа ризици поврзани со неговото спроведување**: (1) повеќеслојна криза во 2022 година (тековна пандемија, енергетска криза и двоцифрена инфлација, поттикната од многу повисоките цени на храната и на енергијата), безбедносна криза во Европа; (2) ослабени административни капацитети поради одлив на квалитетни кадри од јавниот сектор; (3) недостаток на поддржувачка институционална структура за координирање на финансирањето.

2.3. Од Планот за забрзан раст кон Националната развојна стратегија

Планот за забрзан раст (2022 – 2026 година) е одлична почетна основа за операционализација на инструментите и на механизмите на финансирање на развојните приоритети дефинирани во првата деценија на Националната развојна стратегија. Планот за забрзан раст би можел да се надгради во однос на:

- подетална разработка на одделните видови механизми и инструменти за финансирање, со јасно дефинирана институционална структура, која ќе ги воведува и ќе ги поддржува, со прецизни рокови и очекувани резултати;
- дефинирање на редоследот на етапно воведување на иновативните извори, механизми и инструменти;
- степенот на расположлива буџетска поддршка за одделни приоритетни области на одржливиот развој и
- воспоставување механизам за следење и за вреднување на резултатите од реализацијата.

3. ИНОВАТИВНИ ИЗВОРИ И МЕХАНИЗМИ ЗА ФИНАНСИРАЊЕ НА ОДРЖЛИВИОТ РАЗВОЈ

Финансискиот пејзаж станува сè покомплексен, во смисла на нови и посложени инструменти, механизми и учесници. Изворите на финансирање стануваат подиверзифицирани, што додава нова димензија на комплексност. Од тие причини, корисно е да се систематизираат и да се предпочат иновативните инструменти и механизми, кои им стојат на располагање на владите.

3.1. Современа рекласификација на финансиите

Покрај традиционалната фокусираност кон економските цели, современите финансии се класифицираат, според нивната намена, во финансии насочени кон:

- заштита на животната средина (Environment), односно зелени финансии (климатски промени, одржливо користење на водата и на материјалите, контрола на загадувањето и на отпадот, зачувување на биодиверзитетот);
- социјална сфера (Social), односно инклузивни финансии (работни услови, здравје и безбедност, обуки на вработените, човекови права, односи меѓу заедниците;
- управување (Governance) или финансии за управување (корпоративно управување, деловна етика, антикорупциски практики, даночен морал, приватност и безбедност на податоци).

Последните три категории или области се соединети во англискиот термин „ESG financing“ или финансирање на доброто еколошко, социјално и корпоративно управување.

Финансии за декарбонизација, финансии за адаптирање, климатски финансии, зелени финансии и одржливи финансии се преклопувачки и силно поврзани концепти, кои вклучуваат многубројни традиционални и иновативни механизми и инструменти за финансирање на Целите за одржлив развој. Новите финансиски инструменти обезбедуваат поефикасен и поефективен начин за соработка на владите, меѓународните развојни партнери, приватниот сектор и филантропски институции за да се намали ризикот на одредени проекти, да се подобри соодносот меѓу ризикот и приносот и да се мобилизира дополнителен приватен капитал.

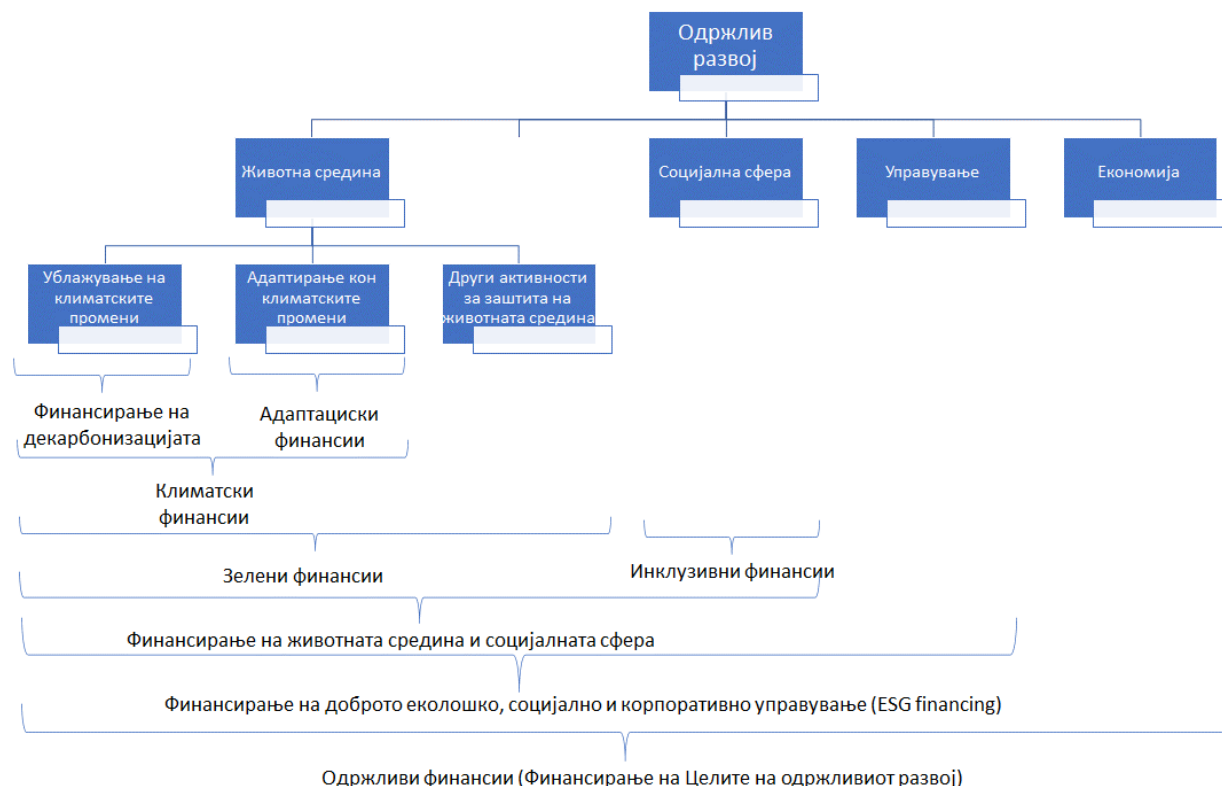
Графиконот бр. 7 дава подобра претстава за различниот опфат на одделните финансиски концепти.

Зелените финансии се состојат од финансии за декарбонизација или нискојаглеродна економија, финансии за адаптирање и финансии за другите аспекти на заштитата на животната средина. *Финансиите за декарбонизација* или „нискојаглеродна“ економија се состојат од финансиска поддршка на транзицијата на енергетските системи кон помала емисија на CO₂. *Финансиите за адаптирање* опфаќаат финансиска поддршка на решенијата за приспособување и реализација на активности како одговор на влијанието на климатските промени што допрва се случуваат, но и да се подготват за идните промени (UNEP Adaptation Gap Report, 2022). *Климатските финансии* се насочени кон „напорите за намалување на емисиите на стакленички гасови и целат кон намалување на ранливоста, притоа обезбедувајќи ја и зголемувајќи ја отпорноста на човековите системи и на екосистемите кон негативното влијание на климатските промени“.

Инклузивните финансии се финансиски услуги и производи наменети да му помогнат на населението со низок доход, односно на ранливите категории граѓани.

Одржливите финансии се однесуваат на вклучувањето на економските, еколошките, социјалните аспекти и аспектите на управувањето при донесувањето на одлуките за долгорочно инвестирање во одржливи економски активности и проекти.

Графикон бр. 7. Дефинирање на клучните термини



Извор: UNEP (2016).

Вредна е да се одбележи и [Таксономијата на ЕУ на одржливи инвестиции](#) (Регулатива (ЕУ) 2020/852 на Европскиот парламент и на Советот од 18 јуни 2020 година за воведување рамка за олеснување на одржливите инвестиции, и Дополнување на Регулативата (ЕУ) 2019/2088). Новата Таксономија опфаќа шест области:

- ублажување на климатските промени,
- адаптирање кон климатските промени,
- одржлива употреба и заштита на водата и на водните ресурси,
- транзиција кон циркуларна економија,
- превенција и контрола на загадувањето и
- заштита и обновување на биодиверзитетот и на екосистемите.

3.2. Извори на финансирање

Изворите на финансирање на одржливиот развој може да се поделат според неколку критериуми:

- Во зависност од [резидентниот статус](#) на субјектите што обезбедуваат извори на финансирање, разликуваме домашни и странски извори на финансирање. Очигледно е дека мала економија во транзиција е неминовно упатена кон користење надворешни извори на финансирање за поттикнување на инвестициите и реалната економска конвергенција.

- Во зависност од тоа дали **субјектите што ги обезбедуваат изворите на финансирање се контролирани од државата (или од државите)**, разликуваме извори на финансирање од *јавни* и од *приватни субјекти*. Јавни субјекти се владите, владините агенции, меѓународните финансиски институции (вклучително и мултилатералните развојни банки), развојните банки и други меѓународни развојни партнери, додека приватните субјекти што обезбедуваат финансирање се комерцијални банки, инвестициски фондови, друштва за управување со пензиски фондови, фондови за ризичен капитал и слично.
- Во зависност од **употребата на инструментите на финансирање**, разликуваме: (1) традиционални или конвенционални инструменти: традиционални даноци и неданочни приходи, грантови, кредити за буџетска поддршка, проектни кредити, класични државни обврзници, трезорски записи; (2) иновативни финансиски инструменти: иновативни даноци (на пример, јаглороден данок), зелени обврзници, родови обврзници, социјални обврзници, хибридни фондови за поддршка на стратешки инвестиции, низа опции за комбинирано финансирање и слично.
- Во зависност од **условите под кои се одобруваат изворите на финансирање**, разликуваме: (1) развојно финансирање (development funding), односно извори на финансирање обезбедени од јавни институции и филантропски организации од приватниот или од невладиниот сектор. Примарно раководени од напорите за постигнување одржлив развој, тие обезбедуваат финансирање по поповолни услови (концесионално финансирање); (2) приватен капитал, првенствено раководен од профитниот мотив, кој најчесто инсистира на обезбедување на изворите на финансирање по пазарни услови.

Табела 1. Основна типологија на изворите на финансирање

Вид субјекти Резидентен статус	Јавни	Приватни
Домашни	На пр., грант од Фондот за иновации и технолошки развој	На пр., кредит од Комерцијална банка АД Скопје
Странски	На пр., кредит од Светска банка	На пр., вложување од страна на Европскиот фонд за Југоисточна Европа

Според ОН (2021), 76,7% од изворите на финансирање на Целите за одржлив развој биле домашни јавни извори, меѓународните приватни извори обезбедиле 12,5%, домашните приватни извори на финансирање обезбедиле 6,3%, додека меѓународните приватни извори донеле 4,5%. Различните извори на финансирање и финансиските текови во економијата се илустрирани со Графиконот бр. 8.

Графикон бр. 8. Приказ на изворите на финансирање и финансиските текови



Извор: Адаптирано врз основа на OECD (2020).

3.2.1. Домашни јавни извори на финансирање

Буџетски приходи. Домашните јавни или буџетски ресурси се најобилниот извор на финансирање на одржливиот развој. Компаративните анализи на меѓународните финансиски институции недвосмислено укажуваат на ниското ниво на буџетските приходи како процент од БДП во С Македонија и препорачуваат постепено зголемување на вкупното фискално оптоварување. Порастот се оправдува со потребата од подобрување на квалитетот и лепезата на јавните услуги, потребните инвестиции во физичката инфраструктура и човечкиот капитал, зголемените потреби за сервисирање на долгот и друго.

Покрај зголемувањето на даночните стапки, проширувањето на даночната основа и воведувањето прогресивен систем кај некои од традиционалните даноци, во следните две децении можни се и нови даноци, какви што се јаглеродниот данок, данок на пијалаци или на производи со висока содржина на шеќер („сладок данок“), данок на финансиски трансакции, данок на дигитални услуги (т.н. дигитално оданочување).

На краток рок, се разгледуваат опции и за привремен прогресивен данок на добивка. Голема е веројатноста и дека пропорционалната стапка на данокот на личен доход нема да ја преживее следната деценија и ќе му отстапи место на прогресивниот систем на оданочување.

Даночната политика, секако, треба да воведи и низа даночни ослободувања и поволности за даночните обврзници, чии дејности се во приоритетните области на одржливиот развој. Даночен кредит (намалување на даноците во зависност од износот на одржливата инвестиција), забрзана амортизација (побрз отпис), ослободувања од индиректни даноци, т.е. царини на увозни инпути, нула проценти данок на додадена

вредност за соларни панели и слично, се само некои од можните даночни олеснувања и ослободувања.

Новодонесениот [Закон за буџети \(септември 2022 година\)](#) за првпат воведува фискални правила и Фискален совет, унапредување на среднорочното буџетско планирање, подобро управување со средствата на државата и на општините, следење на финансиските резултати на јавните претпријатијата и на трговските друштва, основани од државата и од општините, како и воспоставување [интегриран информатички систем за управување со јавните финансии \(IFMIS\)](#).² Исклучително важно е овој интегриран информатички систем да има модул за посебно буџетирање и известување за Целите и таргетите на одржливиот развој (SDG budget tagging), како и посебен модул за финансирањето и известувањето за реализацијата на развојните приоритети и програми, дефинирани во Националната развојна стратегија.

[Задолжување](#). Проширување на понудата (палетата) на должнички инструменти ќе биде елаборирана во делот на иновативните финансиски инструменти.

3.2.2. Странски јавни извори на финансирање

РС Македонија има долгогодишно искуство со финансиските извори обезбедени од меѓународните финансиски институции, како ММФ, Светската банка, Европската банка за обнова и развој, Европската инвестициска банка, Развојната банка на Советот на Европа, Германската инвестициска и развојна банка „KfW“ и други мултилатерални или билатерални официјални кредитори.

Извонредно значајна е и поддршката преку грантови и техничка помош од Обединетите нации (Програмата за развој на Обединетите нации и другите организации под чадорот на ОН), Европската комисија, Агенцијата за меѓународен развој на САД (USAID) и други билатерални официјални донатори (на пример, владите на Холандија, Велика Британија, Словачка, СР Германија, Јапонија и сл.).

Во следната деценија пожелно е обновување на соработката со Агенцијата за гарантирање на мултилатералните инвестиции (МИГА) и Меѓународната финансиска корпорација, организации во состав на Групацијата на Светската банка.

² Особено важни иновации во новиот Закон за буџети се фискалните правила и Фискалниот совет. Новите фискални правила предвидуваат законска обврска дефицитот на општата влада да не надмине ниво од 3% од номиналниот БДП, вкупниот долг на општата влада да не надмине 60% од БДП, додека гарантираниот јавен долг да не надмине 15% од БДП. Доколку долгот го надминува нивото, потребно е да се донесе стратегија со мерки и активности за негово намалување. Воведувањето на нумерички фискални правила се очекува да обезбеди долгорочна стабилност, предвидливост и транспарентност на јавните финансии. Можни се и отстапувања кај буџетскиот дефицит, но не повеќе од 0,5% од БДП на годишно ниво за имплементација на инвестициски проекти, или во случаи кога има кризи и елементарни непогоди. Фискалниот совет ќе биде ново независно тело, кое ќе одговара пред Собранието и ќе биде надлежно за: (1) обезбедување независни и професионални совети за прашања поврзани со фискалната политика и буџетот, како и (2) обезбедување анализи и мислења за фискалната стратегија, републичкиот буџет, полугодишниот извештај за реализација на буџетот, завршниот извештај за реализација на буџетот и друга документација поднесена пред Собранието. Очекувањата од Фискалниот совет се дека ќе придонесе за зајакнување на одговорноста, транспарентноста и отчетноста на креаторите на фискалната политика.

Во периодот во кој РС Македонија ќе продолжи да биде кандидат за членство во ЕУ, на располагање ќе ѝ бидат дел од [претпристапните фондови](#) од буџетот на ЕУ. Во периодот до 2042 година се очекува претпристапните фондови да се институционализираат во рамките на програмите IPA IV, IPA V итн.

Евентуалното членство во Унијата ќе значи и дека РС Македонија ќе биде нето-корисник на средства од буџетот на ЕУ. Средствата помеѓу буџетот на ЕУ и земја членка на ЕУ се движат во две насоки – во и надвор од земјата членка. Од една страна, има парични текови од буџетот на ЕУ кон земјите членки на ЕУ. Тековите се состојат од средства што доаѓаат првенствено во доменот на земјоделството, кохезијата и конкурентноста (Mrak, 2019). Од друга страна, има текови на средства од националните буџети на земјите членки на ЕУ кон буџетот на ЕУ. Придонесите на земјите членки во финансирањето на буџетот на ЕУ се состојат од три вида: (i) традиционални сопствени ресурси, првенствено царини, (ii) ресурси засновани на ДДВ и (iii) ресурси засновани на бруто-националниот доход. Доколку РС Македонија стане членка на ЕУ во следните 20 години, дополнителни приливи ќе дојдат и од [Структурните и кохезионите фондови](#), како значаен финансиски инструмент на регионалната политика на ЕУ.

3.2.3. Домашни приватни извори

Домашните приватни извори на финансирање се состојат од:

- кредити од комерцијални банки, како еден од најзначајните извори
- средства на институционалните инвеститори (на пример, друштва за капитално финансирано пензиско осигурување)
- средства на инвестициските фондови
- задржана заработувачка на домашниот нефинансиски (корпоративен) сектор.

Во банкоцентричен финансиски систем како македонскиот, каде што средствата на банките зафаќаат 79% од средствата на вкупниот финансиски систем, особено е важно да се инволвираат банките како развојни партнери. Вредно е да се одбележи дека постои и финансиска дисинтермедијација, односно значајна готовина надвор од официјалните финансиски текови. Високото учество на готовите пари во оптек е еден од индикаторите на неформалната (сивата) економија. Употребата на овие средства не е отсликана во официјалните статистики. Оттука, борбата за сузбивање на сивата економија и на даночната евазија, може да донесе исклучително големо дополнување на домашните јавни извори.

3.2.4. Меѓународни приватни извори

Поради ограниченото домашно штедење, РС Македонија како мала и отворена економија е упатена на увоз на капитал. Странскиот приватен капитал влегува во македонската економија во форма на странски директни и странски портфолио инвестиции, странски кредити од приватни субјекти (на пример, кредит од Дојчебанк), трговски кредити и аванси и сл. Иако немаат сметководствен третман на увоз на капитал, туку на трансакции во тековната сметка на билансот на плаќања, и паричните дознаки се значаен меѓународен

приватен прилив на средства, кој може да се искористи не само за потрошувачка туку и за инвестиции.

Странските директни инвестиции (СДИ) се насочени кон управување со нови производствени капацитети (de novo финансиски инвестиции или инвестиции во зелена полјана („greenfield investment“)) или купување мнозински пакет акции (обично над 10%) со одлучувачко влијание во постојни фирми. Приливот на СДИ во македонската економија се поттикнува со подобрување на деловното окружување, како и со обилна државна помош (даночни поволности и ослободувања, како и субвенции за странските инвеститори) преку технолошко-индустриските развојни зони. Со оглед дека три децении се спроведува политика на нетаргетиран пристап, еден од големите предизвици е да се процени дали е потребен поповолен третман за странските инвестиции насочени кон приоритетните области на одржливиот развој.

Графикон бр. 9. Нето-приливи на странски директни и портфолио инвестиции (како процент од БДП), 2003 – 2021



Извор: Народна банка (ноември 2022).

Странските портфолио инвестиции на приватниот сектор се вложувања првенствено мотивирани од приносот, без особен интерес за управување со деловниот субјект. Нивното учество е сведено на приливи по основ на издадени еврообврзници на меѓународниот пазар на капитал, со многу мали вложувања на странски инвестициски фондови и фондови на претприемачки капитал (Графикон бр. 9).

Паричните дознаки од странство или приватните трансфери се извонредно значаен девизен прилив за домашната економија, кој првенствено се насочува кон лична потрошувачка. Според процените на Народната банка (2020), кои се прават според меѓународна методологија усогласена со ММФ, износот на овие дознаки, од 2009 година наваму, надминува една милијарда евра годишно, односно изнесува околу 16% од БДП, во просек.³

³ <https://www.nbrm.mk/ns-newsarticle-soopstenie-05082020.nspk>.

3.3. Традиционални и иновативни механизми и структури на финансирање

Според видот на механизмите и структурите на финансирање, разликуваме едноставни и комбинирани механизми:

- Едноставни механизми и структури на финансирање се оние кај кои се користи еден финансиски инструмент (на пример, само кредит од Светска банка, со евентуална обврска за национално кофинансирање)
- Комбинирани механизми и структури на финансирање се оние кај кои се прави комбинација од повеќе финансиски инструменти.

Иновативните механизми и структури на финансирање се поврзани со нови комбинации на повеќе или на неколку финансиски инструменти од различни јавни и приватни извори на финансирање (Табела бр. 2).

Табела бр. 2. Четири најчесто употребувани комбинирани структури на финансирање

Комбинирани структури на финансирање	Илустрација
1. Јавни субјекти или филантропски организации, кои обезбедуваат средства под пазарни услови во рамките на структурата на капиталот за да ги намалат вкупните трошоци на капиталот или да обезбедат прв слој на заштита на приватните инвеститори (first-loss capital)	Надреден долг или капитал Прв слој на заштита
2. Јавни субјекти или филантропски инвеститори што ги зајакнуваат расположливите средства преку гаранции или емисии по цени пониски од пазарните	Гаранции Долг Капитал
3. Грантови за техничка помош што може да се користат пред или по инвестицијата за да се зајакне комерцијалниот успех или развојното влијание	Долг Грантови за техн. помош Капитал
4. Обезбедување грантови (вклучително и за подготовка на проектот или за дизајнирање) за да се привлечат институционални инвеститори	Долг Грантови → Капитал

Првиот слој на заштита на капиталот или почесто, катализаторскиот прв слој на заштита (Catalytic First Loss Capital, CFLC) е кредит или хартија од вредност кој(а) е подреден(а) на другите кредити или хартии од вредност во однос на побарувањата на средствата или од добивката. Во случај на стечај или ликвидација, кредиторите со подреден долг нема да бидат исплатени додека целосно не се исплати надредениот долг. Подредениот долг е поризичен од неподредениот долг.

3.4. Иновативни инструменти на финансирање

Иновативните инструменти за финансирање на одржливиот развој се однесуваат и на јавниот и на приватниот сектор. Тие опфаќаат многу засегнати страни: јавниот и приватниот сектор, граѓанскиот сектор, академската заедница, самостојните истражувачи и социјалните иноватори и сл.

3.4.1. Иновативни даноци

Данокот на јаглерод е иновативен, нетрадиционален данок што им се наметнува на корисниците на јаглеродни горива за да го компензираат загадувањето на животната средина. Содржината на јаглерод во секое фосилно гориво, од лигнит до нафта за греење и природен гас, е речиси прецизно одредена. Според тоа, данокот на јаглерод би наметнал поголем товар за употребата на јаглен во споредба со употребата на природен гас. Данокот на јаглерод е директен данок што се наплаќа на големите индустриски корпорации за емисиите на стакленички гасови, со цел да се поттикнат да се ориентираат кон почисто и поефикасно производство. Данокот на јаглерод во Европа го применуваат Шведска, Данска, Обединетото Кралство и самата ЕУ. „Данокот за јаглерод“ на Европската Унија во суштина е Системот за тргување со емисии на ЕУ. Влезот во ЕУ подразбира и учество во системот на ЕУ за тргување со емисии.

Данок на слатки пијалаци и производи со висока содржина на шеќер (т.н. „Сладок данок“). Белгија, Финска, Франција, Унгарија, Ирска, Латвија, Монако, Норвешка и Португалија се меѓу првите членки на ЕУ што веќе воведоа данок на засладени пијалаци. Идејата е да се дестимулира потрошувачката на пијалаци, чија континуирана потрошувачка речиси неминовно води кон дијабетес и обезност (прекумерна дебелина).

Данок на финансиски трансакции. Овој данок се препорачува за одделен тип трансакции, како што е купувањето акции и обврзници. Данокот на финансиски трансакции се применува во Шпанија, Франција, Велика Британија, Белгија, Швајцарија, Полска, Финска и во Италија. Така, на пример, Италија ги оданочува со данок на финансиски трансакции од 0,1% и 0,2% финансиските инвестиции во акции и удели и купувањето финансиски деривативи. Кралството Шпанија го оданочува со 0,2% данок на финансиски трансакции купувањето акции од компании, чија пазарна капитализација надминува 1 милијарди евра.

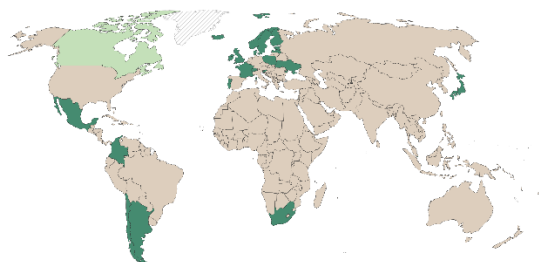
Данок на дигитални услуги (дигитално оданочување). Според сегашниот систем на оданочување на дигиталните услуги, мултинационалните компании плаќаат данок на добивка на локацијата на производството, но не и онаму каде што се лоцирани потрошувачите на дигиталните услуги. Начелото на оданочување на дигиталните услуги според локацијата на потрошувачите е вградено во Првиот столб (Pillar One) на иницијативата на Организацијата за економска соработка и развој (ОЕЦД), која се координира во 130 држави. До крајот на 2023 година се очекува и ново решение за оданочување на дигиталните услуги (на пример, користењето на услугите на „Нетфликс“) според локацијата на потрошувачите.

Иако не е класичен данок, туку неданочен приход, во оваа категорија ќе го споменеме и *надоместокот за сообраќаен метеж во градскиот центар* (city congestion charge). Влезот со возило во централното градско јадро на Лондон е условен со дневен надоместок од 15 британски фунти од понеделник до петок од 7 до 18 часот и од 12 до 18 часот во викенд и за празници. Доколку возилото не ги исполнува ултра ниските стандарди за емисија на штетни гасови, се плаќа и дополнителен надоместок. На тој начин се спречува сообраќаен метеж и загадување на амбиенталниот воздух во централното градско подрачје. Графикон бр. 10. Држави со воведен јаглероден данок во светот и данок на дигитални услуги во Европа

Which countries have a carbon tax?, 2020

A country is marked as having a carbon emissions tax instrument if at least one sector has implemented one.

OurWorld
in Data

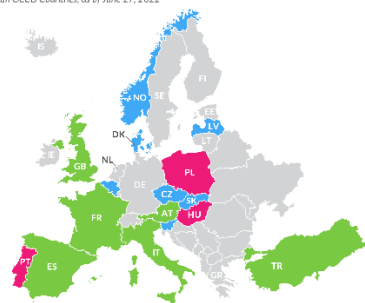


■ Has a carbon tax ■ Carbon tax only at the sub-national level ■ No carbon tax ■ No data

Source: Dolphin and Xiahou (2022). World carbon pricing database. OurWorldinData.org/co2 and other greenhouse gas emissions • CC BY

Digital Services Taxes in Europe

Legislative Status of Digital Services Taxes (DSTs) in European OECD Countries, as of June 27, 2022



■ Implemented a Digital Services Tax ■ Report Contingent on Pillar 1 implementation ■ Proposed, Announced, or Shown Intentions for a Digital Services Tax ■ No data

Source: KPMG, "Location of the Digital Economy Development's center"

TAX FOUNDATION

@TaxFoundation

3.4.2. Иновативна поддршка на претприемништвото

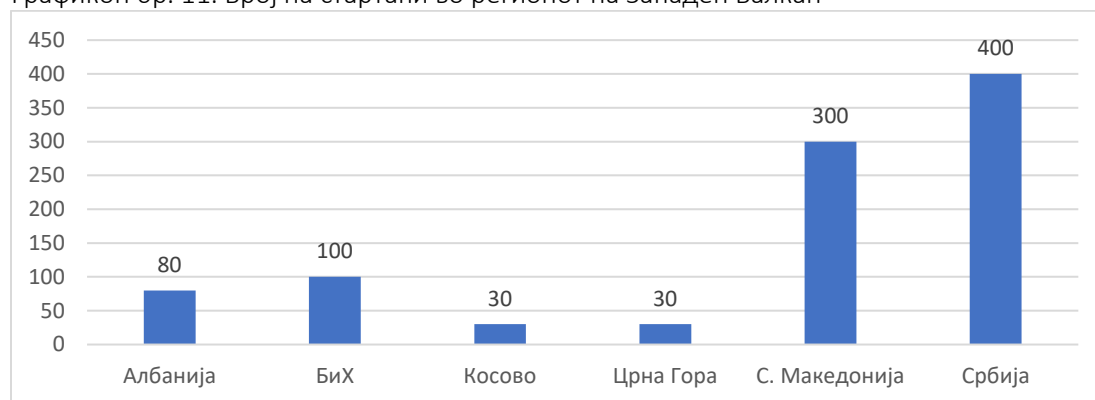
Многу европски држави практикуваат државна поддршка за т.н. одржливо претприемништво (sustainable entrepreneurship). Притоа, се прави дистинкција меѓу еколошки одговорното претприемништво ("Ecopreneurship") и социјалното претприемништво ("Social entrepreneurship").⁴ Тукушто основаната компанија или „стартап“ се дефинира како деловен потфат, кој има: (1) најмалку еден член на тимот кој е со полно работно време посветен на развојот на стартапот; (2) надежен производ/услуга со експоненцијален потенцијал за раст и амбиција да се развива на глобалниот пазар; (3) приход од барем 10 илјади американски долари и/или 10 илјади американски долари добиени од надворешни извори на финансирање (Startup Genome, 2020).

Еден од неуспесите на пазарот поврзан со развојот на одржливото претприемништво е ограничениот пристап до финансирање. Банкарскиот сектор е внимателен во финансирањето на стартапите, поради впечаток дека станува збор за премногу ризични проекти или за кредитни апликации со несоодветно подготвена анализа. Други пречки за развојот на претприемништвото се недостигот на знаења и стартап култура. Многу стартапи немаат доволно финансии, иако имаат потенцијал да се прошират во деловни потфати надвор од деловниот субјект ("spinoffs") или да прераснат во динамични компании со брз раст на продажбата ("scaleups"). Токму иновативните механизми и инструменти на поддршка се гледаат како начин на дополнување на поддршката со традиционалните инструменти.

Екосистемот на стартапите во РС Македонија е во почетна фаза, а инвеститорите на претприемачки (ризичен) капитал и ангелските инвеститори наведуваат дека локалните стартапи не се подготвени за глобален натпревар. Во моментот се проценува дека постојат околу 300 стартапи во македонската економија (Графикон бр. 10), што е сепак релативно високо во споредба со другите држави од Западен Балкан (World Bank, 2021).

⁴ Стартапите што внесуваат технолошки иновации во секторот финансии се познати и како финтек (fintech = finance + technology) индустрија, а оние во секторот осигурување и како инсуртек стартапи (insurtech = insurance + technology).

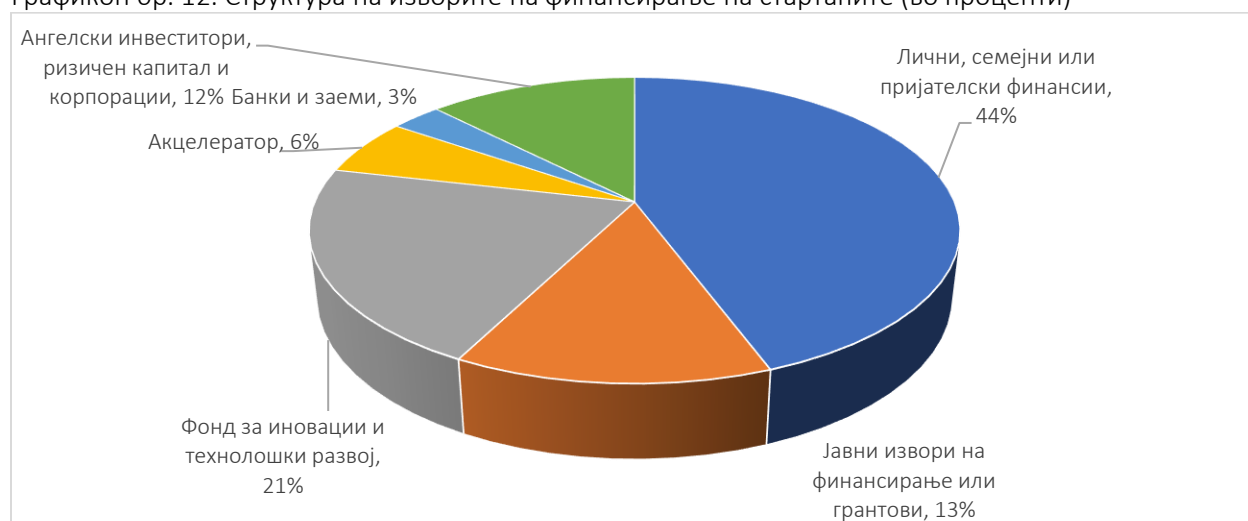
Графикон бр. 11. Број на стартапи во регионот на Западен Балкан



Извор: PwC и Светска банка (2021).

Како што е илустрирано на Графиконот бр. 12, стартапите обезбедуваат најголем дел од потребите за финансирање преку лични, семејни или пријателски финансии (44%), грантови преку Фондот за иновации и технолошки развој (ФИТР) (21%) и други јавни извори на финансирање и грантови (13%).

Графикон бр. 12. Структура на изворите на финансирање на стартапите (во проценти)



Извор: Светска банка (2021).

Неискористен потенцијал на европските фондови за претприемачки капитал. Постои голем неискористен финансиски потенцијал на меѓународните (глобални, европски и регионални) фондови за поддршка на македонските стартапи. За голем дел од нив, македонската економија е сè уште непозната земја (*terra incognita*). ФИТР (особено во контекст на најавениот Хибриден фонд за зелена и дигитална трансформација за мали и средни претпријатија) и Дирекцијата за технолошко-индустриски развојни зони (преку најавениот Хибриден стратешки фонд за зелени инвестиции) треба да пристапат со конкретни иницијативи. Европските фондови за претприемачки капитал се поддржани од влади или од приватен сектор, а се предводени од професионални компании за управување со фондови, кои комбинираат јавно и приватно финансирање. Со оглед дека станува збор за

мал пазар, овие фондови може лесно да се вклучат во финансирањето национални и регионални бизнис-иницијативи.

Табела бр. 3. Примери на фондови за поддршка на микро, мали и средни претпријатија

Основачи	Фондови	Буџет или расположлив фонд
Република Кипар и ЕИБ	Кипарски претприемачки фонд (CYPEF)	410 милиони евра
ЕИБ Група (ЕИБ + Европски инвестициски фонд)	Паневропски гарантен фонд (Pan-European Guarantee Fund, EGF)	/
НОРДЕА (нордиска универзална банка) и ЕИБ	Зелено финансирање за мали и средни претпријатија во Европа	1,8 милијарди евра
Фонд на Европскиот иновациски совет (Европска комисија)	Директни вложувања во капиталот	Од 500.000 до 15 милиони евра

Табела бр. 4. Пример на фонд што комбинира ризичен капитал, приватни вложувања во капиталот и мезанин инвестиции

Основачи	Фондови	Буџет или расположлив фонд
Европски инвестициски фонд (ЕИФ)	Централноевропски фонд на фондови (CEFoF)	97 милиони евра

Банкарскиот сектор останува убеден дека побарувачката за кредити е недоволно поткрепена со квалитетни инвестициски проекти и бизнис-планови од МСП. Овој пазарен неуспех треба да се коригира: (1) на краток рок преку субвенционирање поквалитетна подготовка на бизнис-плановите и на инвестициските проекти (експертска поддршка и проверка), и (2) на среден и долг рок преку широки обуки за претприемништво, маркетинг и менаџмент. Тоа навистина и се потврдува во одговорите на анкетата на стартапите, каде што 58% од испитаниците навеле дека во блиска иднина ќе се подготват подобро за кредитни апликации до банките (Графикон бр. 13).

Графикон бр. 13. Степен на подготвеност за аплицирање во моментот и во блиска иднина



Извор: Светска банка (2021).

Посилна поддршка од јавниот сектор. Во поглед на *бизнис-окружувањето*, потребна е поголема ангажираност на јавниот сектор во доменот на приближување на домашното законодавство до законодавството на ЕУ, забрзување и зголемување на ефикасноста на судските процеси за заштита на приватните интереси и сузбивање на високиот степен на корупција. Во однос на *директната финансиска поддршка*, предлозите за поголемо потпирање на надворешни извори за доделување грантови преку Фондот за иновации и технолошки развој и за субвенционирање на каматните стапки преку МБПР се сосема оправдани, имајќи предвид дека го намалуваат ризикот за финансиските институции од погрешна алокација на кредити кон поризичните МСП. Тие две мерки треба да бидат главни столбови на владината политика за подобрување на пристапот до финансирање на МСП, односно да се алоцираат повеќе буџетски средства за двете институции. Доделувањето на иновационските грантови треба да се врши со поголемо учество на странски експерти, по можност од Групацијата на Светската банка и други независни странски експерти.

Панел бр. 1. Факторингот и лизингот: Традиционални или иновативни инструменти?

Факторингот (исто така познат како должнички факторинг или факторинг на фактури) е традиционален облик на финансирање фактури во развиените економии, но сè уште недоволно искористен во економиите во транзиција. Тој е дизајниран да им помогне на бизнисите во подобрување на нивниот готовински тек.

Факторинг индустријата игра важна улога во снабдувањето со ликвидност на бизнисите. Факторингот е услуга што овозможува продажба на производи и услуги на одложено плаќање, при што (дел од) наведениот износ во фактурата се добива навремено. Факторингот комбинира кредитна заштита, наплата на побарувања и финансирање за компании што продаваат производи и услуги со одложено плаќање пократко од одреден период (на пример, 180 дена).

Доцнењето на плаќањата е долгогодишен проблем за малите и средните претпријатија во РС Македонија, особено за успешните. Според извештајот за финансиската стабилност на Народната банка, просечните денови за наплата на побарувањата се благо подобрени од 118 дена во 2015 година на 103 во 2021 година. Факторингот е во почетна фаза и го обезбедува Развојната банка. Законот за финансиските друштва содржи само општа дефиниција на факторингот, во смисла на финансиска активност во која, врз основа на договор склучен во писмена форма, финансиското друштво (фактор) ги купува недостасаните побарувања на друго домашно или странско правно лице (доверител), со или без право на регрес. Надвор од ова, не постојат правила што се специфични за самиот договор за факторинг, односно за неговата посебна содржина, а во согласност со неговите посебни правни и економски белези.

Во однос на регулацијата на лизингот, законскиот текст е нетранспарентен поради неговите многубројни измени и дополнувања. Постојат и изразени нејасности во поглед на опфатот на т.н. оперативен лизинг што различно се поима и во споредбената практика. Во оваа смисла, релевантен за МСП е т.н. финансиски лизинг, па оттука реформите треба да се фокусираат во оваа насока. Законскиот текст не поседува соодветни заштитни механизми за корисниците на финансиски лизинг, особено во случаите на задоцнување со плаќање на надоместокот за лизинг. Конечно, сево ова резултира со дополнителни негативни последици врз нивото на употреба на лизингот.

Групното финансирање (“crowdfunding”) е практика на финансирање деловен потфат или инвестициски проект со собирање мали суми од голем број луѓе. Групното финансирање обединува компании што имаат намера да мобилизираат средства и инвеститори што бараат можности за инвестирање во компании со ран развој. Потенцијални корисници на оваа платформа се правни лица што не се основани како акционерски друштва, туку како друштва со ограничена одговорност (ДОО) или друштва со ограничена одговорност на едно лице (ДООЕЛ). Воспоставувањето на овој вид инструмент ќе бара техничка помош за да се оцени постојната регулатива дали е во корист на концептот на групно инвестирање и подготовка на можна законска рамка и организациски барања за воспоставување на овој концепт.

3.4.3. Иновативни гарантни фондови

Гарантните фондови се традиционален инструмент за финансирање, но со недоволна искористеност и со огромен потенцијал. Главниот предизвик е зајакнување на постојните и воведување нови гарантни фондови во рамките на Развојната банка, поедноставување на процедурите и сеопфатно информирање на приватниот сектор. Притоа, се очекува тесна соработка со комерцијалните банки во доменот на подобрување на дизајнот, структурата и условите за користење на гарантните фондови. Досегашната нерасположеност на банките да нудат кредитни линии на поризични кредитобаратели или без соодветно обезбедување е „поука“ извлечена од ризичните кредитни пласмани правени во минатото. Сепак, со користење на гарантниот фонд, може да се обезбеди гарантирање на дел од главнината (дури и до 80%), со што ризикот за банките значително се намалува.

Постојниот **Гарантен фонд во Развојната банка** гарантира кредити до 500 илјади евра за микро, мали и средни претпријатија (ММСП), како и големи трговци чии приходи по основ на извоз учествуваат најмалку со 30% во вкупните остварени приходи. Со гаранциите се гарантира за главнината на новоодобрените кредити за тековни и основни средства дадени

од банки и штедилници кон приватниот сектор.⁵ Гаранциите за ММСП гарантираат кредити од 300.000 до 30.750.000 денари, со рок на отплата од 1 до 8 години со грејс период до 1 година за основни средства, и со рок на отплата од 1 до 3 години со грејс период до 1 година за тековни средства. Износот на гаранциите е до 80% од кредитите за тековни средства и до 50% од кредитите за основни средства. За индивидуалните гаранции што се однесуваат на големи трговци чии приходи по основ на извоз учествуваат најмалку 30% во вкупните остварени приходи се гарантира максимум до 50% од главнината на кредитот.

Во следните две децении постои огромен потенцијал за збогатување на понудата на гарантни фондови. По примерот на Европскиот гарантен фонд, треба да се издвојат повеќе потпроизводи или сегменти, кои се поврзани со одржливиот развој:

- **Гаранции за подобрување на конкурентноста на МСП** (подобри услови, подолг период на отплата, пониска прифатлива вредност на хипотеката, рекапитализација и сл.)
- **Гаранции за одржливост**, кои би ја поддржале зелената и одржливата транзиција на МСП во согласност со Таксономијата на ЕУ за одржливи инвестиции
- **Гаранции за иновации и дигитализација**, и тоа:
 - o за иновации: значително подобрени производи, процеси, услуги, инвестиции во нови права од интелектуална сопственост или нов организациски пристап, со фокус на брзорастечки претпријатија или претпријатија фокусирани на истражување и развој;
 - o за дигитализација: дигитализација на бизнис-моделите, управување со синџирот на снабдување, управување со односите со потрошувачите (customer relations management), развој на бизнисот, сајбер безбедност, обука, надградба и друго.
- **Гаранции за поддршка на културата и креативните индустрии**
- **Гаранции за микро претпријатијата и социјалните претпријатија**
 - o микрофинансирање: да се обезбеди одржливо вработување и социјална вклученост, особено на ранливите групи;
 - o социјални претпријатија: да се поддржи активното учество на пазарот на трудот и создавање работни места на претпријатијата што ја зголемуваат инклузивноста.
- **Гаранции за надградба на вештините и образованието**, главно за финансирање студенти, ученици, претпријатија што инвестираат во нови вештини; даватели на образовни услуги за подобар одговор на потребите за нови вештини.

Развојот на нови гарантни фондови ќе доведе до зголемување на приватното финансирање, што е приоритет и во ЕУ, како и до поголема кредитна активност на банките.

Со перспективното членство во ЕУ, домашните деловни ентитети и поединци би можеле и директно да аплицираат за користење средства од Европскиот гарантен фонд.

⁵ За да соработуваат со Гарантниот фонд, банките и штедилниците треба да имаат адекватност на капиталот од минимум 12%, позитивен финансиски резултат во последната година и кредитно портфолио што најмалку 70% е класифицирано во А и Б категорија.

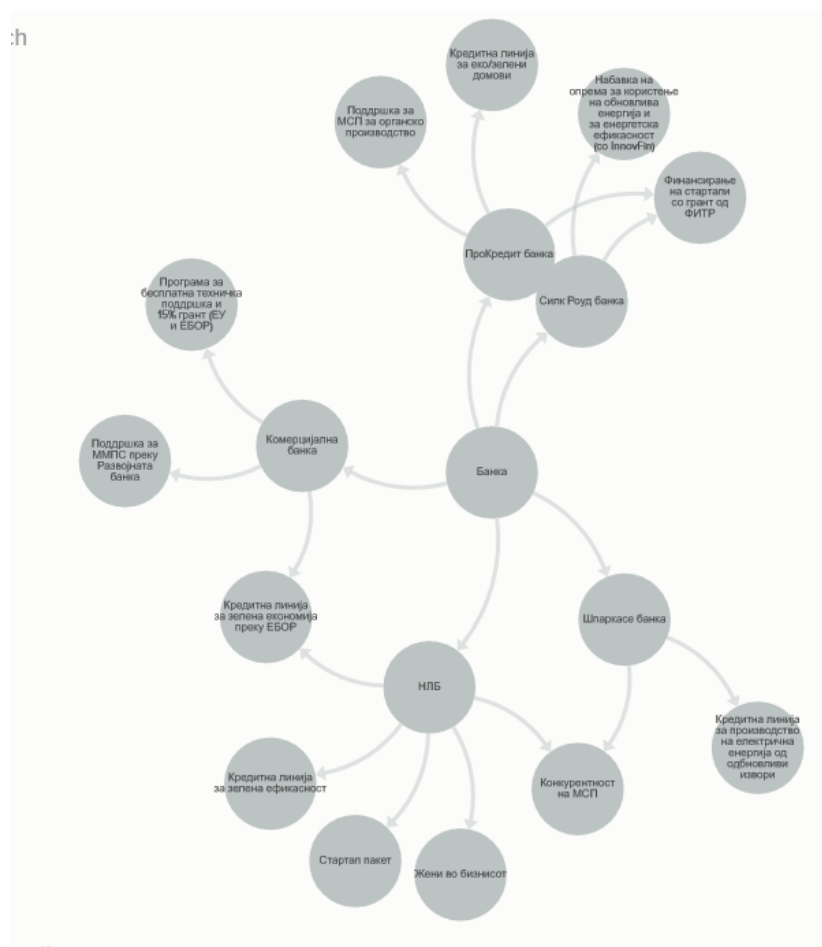
3.4.4. Иновативни банкарски производи и услуги

Банкарскиот сектор е сè повеќе свесен за новиот тренд на кредитирање во согласност со одржливиот развој (SDG lending). Проширувањето на понудата на банкарски производи и услуги се огледува во новолансираните банкарски производи (Графикон бр. 14), какви што се кредитите наменети за:

- поддршка на стартапи со обезбеден грант од ФИТР
- енергетска ефикасност и екодому (зелени дому)
- производство од обновливи извори на енергија
- органско производство
- зголемена конкурентност на МСП.

Банкарството во служба на Целите за одржлив развој треба посилно да се охрабрува. Централната банка може да наметне обврска за рекласификација на кредитното портфолио според областа на одобрените кредити. Така ќе се добие поголем увид за тоа кои комерцијални банки се поактивни во поддршката на одржливиот развој, што би требало да се толкува како поголема општествена одговорност и можна поголема пазарна капитализација.

Графикон бр. 14. Нови банкарски производи



Според Европската банкарска федерација (2021), европските банки најмногу кредитирале проекти насочени кон осмата цел на одржливиот развој *пристојна работа и економски раст* (83%), и тоа за промоција на штедни влогови, зголемување на финансиската писменост, промоција на претприемништво и развој на МСП, и кон *тринаесеттата цел климатска акција* (75%), односно поголемо учество на кредити што ја поддржуваат Зелената агенда, како и ублажувањето на и адаптацијата кон климатските промени (Графикон бр. 15).

Преку регулацијата на банкарскиот сектор може да се наметне обврска за известување (класификација) на дел од кредитното портфолио на комерцијалните банки според Целите за одржлив развој. Исто така, самите комерцијални банки треба да настојуваат да воведуваат иновативни кредитни производи, особено во делот на кредитирањето на проектите во приоритетните области на одржливиот развој. За да не се чека предолго, Народната банка може да воведо и годишна награда за иновативни кредитни производи во функција на одржливиот развој.

Графикон бр. 15. Поврзаност на кредитните активности на европските банки со Целите за одржлив развој (2030)



Извор: European Banking Federation (2021).

3.4.5. Иновативни берзански пристапи

Берзите, како организирани пазари на долгорочни хартии од вредност, можат да го помогнат финансирањето на одржливиот развој, преку посебен иновативен пристап кон котираните акционерски друштва. Во таа насока е и [Одржливата иницијатива на берзите](#) (Sustainable Stock Exchange Initiative). Дури 66% од вклучените 120 берзи во оваа иницијатива веќе имаат издадено Насоки за известување за целите на заштитата на животната средина, социјалната сфера и управувањето (ESG financing). Котираните компании што вложуваат во одржлив развој имаат посебни обврски за известување (посебен извештај за Целите за одржлив развој или интегрален дел на годишниот извештај), што се очекува позитивно да влијае врз нивната пазарна капитализација. Важен меѓународен развоен партнер во овој домен е Европската банка за обнова и развој (ЕБОР), која го поддржува процесот. Активностите на овој план сè уште се во рана фаза.

3.4.6. Иновативна банкарска регулација

Европската централна банка (ЕЦБ) веќе ги интегрира климатските ризици во монетарната политика. Идејата е дека преку банкарската регулација може да се поттикнат

комерцијалните банки да го реструктурираат кредитното портфолио кон проекти во приоритетните области на одржливиот развој. Инструментите што ЕЦБ ќе ги користи се:

- (1) [првенство на откуп на корпоративни обврзници](#) од компании што имаат одговорен однос кон одржливиот развој;
- (2) [барање за повисок колатерал](#) од фирми што имаат посилен јаглероден отпечаток;
- (3) прифаќање само на пазарни средства и кредитни побарувања од компании и должници што се [усогласени со Директивата за известување за корпоративна одржливост \(CSRD\)](#) како колатерал во кредитните операции на евросистемот.

Свеста на комерцијалните банки се подигнува и преку т.н. стрес-тестирање на климатски промени, со цел да се оцени нивната изложеност на ризици и отпорност на климатските промени.

Опцијата што се дебатира во академската средина е да се воведат [сертификати за позајмување \(lending certificates\)](#) за Целите за одржлив развој. Имено, централните банки би утврдиле задолжителен процент за кредитирање на приоритетните сектори за банкарскиот сектор (на пример, одржливо земјоделство, образование и животна средина). На пример, минимум 10% од кредитното портфолио треба да се распредели на заеми за поддршка на проекти за заштита на животната средина. На тој начин, комерцијалните банки би биле поодговорни кон Зелената транзиција и Зелената агенда. Доколку некоја банка е под утврдениот минимум за кредитирање на одржливиот развој, таа би можела да купи сертификат за позајмување од друга банка, која веќе го надминала потребниот минимум и може да тргува со вишокот.

Алтернативно, таргетирањето би можело да стави ограничување (плафон) на финансирањето на т.н. „кафеави“ средства, односно инвестициски проекти што не внимаваат на загадувањето). И на овој начин, банките би го намалиле јаглеродниот отпечаток на нивното кредитно портфолио.

Во таа насока, и Народната банка ги внесе климатските промени и еколошки одговорното однесување на банките во подзаконската регулатива во доменот на кредитирањето. Во септември 2022 година, Народната банка донесе [одлука за промени кај инструментот за задолжителна резерва](#), преку кои се поттикнува кредитирањето на проектите поврзани со домашното производство на електрична енергија од обновливи извори. Во третиот квартал од 2022 година беше зголемено учеството на „зелените“ кредити во вкупните кредити од 2,7% на 3,1%, ниво што сè уште е исклучително ниско и кое треба допрва да се зголемува.

3.4.7. Иновации во привлекувањето на СДИ

Начелото на нетаргетиран пристап („секое евро е добредојдено“) кон странските директни инвестиции треба да се преоцени. Постои можност за таргетиран пристап, кој ќе понуди поповолен третман и поголеми стимулации за странските инвеститори, кои ќе вложуваат во приоритетните области на одржливиот развој. Сериозен недостиг на политиката на СДИ е непостоењето темелна независна анализа на трошоците и на користа

од досегашните СДИ. Таа треба да ги инкорпорира доделената државна помош (даночните ослободувања и субвенциите), користа во форма на нови вработувања и нова додадена вредност, како и еколошкото влијание на СДИ. Анализата треба да биде дел од континуираниот мониторинг и евалуација на ефектите од СДИ.

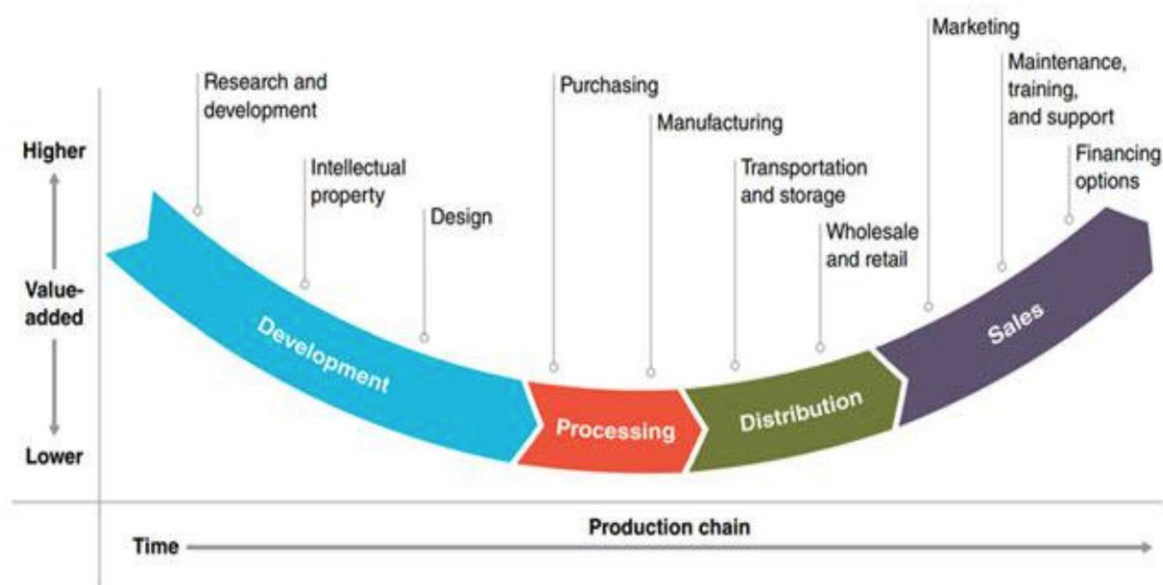
Можен пристап кон подобро таргетирање на СДИ е нивното „зазеленување“, односно концептот на зелени СДИ. Зелените СДИ играат позитивна улога во постигнувањето на сите 17 Цели на одржливиот развој, но тие имаат најголемо влијание на осмата цел „пристојна работа и економски раст“ и на деветтата цел „индустрија, иновации и инфраструктура“. Според теоријата за еколошко освестување (“Pollution Halo Effect Theory”), СДИ може да донесат три поволни ефекти врз животната средина: (1) трансфер на чисти технологии, кои се поефикасни и помалку штетни од домашните технологии; (2) технолошко потскокнување, односно трансфер на технологии што го намалуваат загадувањето и (3) позитивни ефекти на прелевање врз домашните фирми преку трансфер на најдобрите практики во доменот на заштитата на животната средина (пр., Gallagher and Zarsky, 2007).

Меѓу поважните мерки за привлекување зелени СДИ се:

- таргетирани стимулации за СДИ
 - o **гарантираните тарифи (feed-in tariff, FIT)** се алатка за поттикнување инвестиции во обновливи извори на енергија, преку долгорочни договори со утврдени цени повисоки од пазарните и гарантиран пристап до електричната мрежа;
 - o **сертификати за обновлива енергија** се пазарен инструмент за поттикнување на производството на енергија од обновлива енергија. Производството на 1 MWh електрична енергија од обновливи извори на енергија се потврдува со сертификат, со кој може да се тргува, односно да се продава на компании што прекумерно загадуваат.
- **поповолно оданочување на произведената енергија од обновливи извори** (даночен кредит за поддршка на иновации)
- **финансиска поддршка (субвенции) за декарбонизација**
- **таргетирани јавни расходи за истражување и развој во обновливи технологии (OECD, 2017).**

Концептот на „насмеана крива“ (The Smiling Curve), исто така, укажува дека таргетирањето на инвестициите во почетните и во крајните фази на синџирот на производство е поврзано со најголема додадена вредност (Графикон бр. 16). На пример, додадената вредност во СДИ насочени кон истражувањето и развојот или кон маркетингот, во просек, е поголема од додадената вредност на СДИ во производството или во преработувачката индустрија.

Графикон бр. 16. Концептот на „насмеана крива“



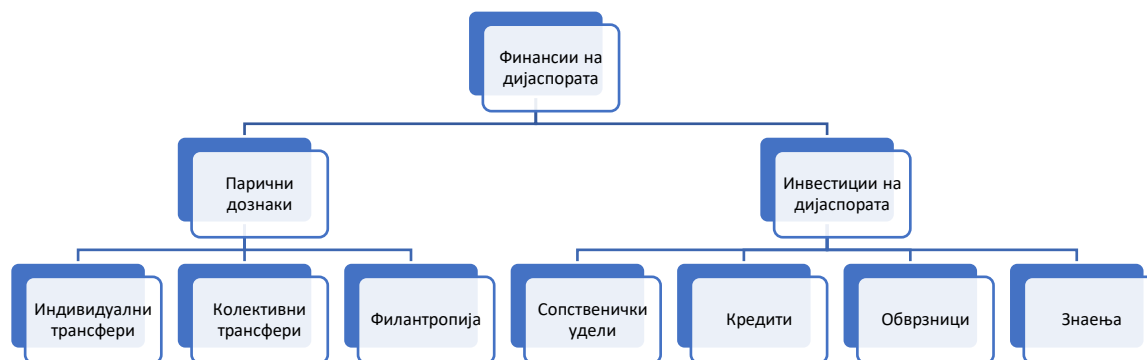
Извор: Freudenberg (2020).

3.4.8. Иновативна употреба на финансиите на дијаспората

Во зависност од специфицираната намена, финансиите на дијаспората може да се поделат во две групи: (1) парични дознаки, првенствено наменети за лична потрошувачка, и (2) инвестиции на дијаспората. Со оглед дека годишниот износ на дознаките, во просек, е околу 16% од БДП, неизбежен е впечатокот дека не им е посветено доволно внимание од креаторите на политиките. Имплицитниот заклучок е дека сè додека се трошат во формални економски активности, нивниот поволен ефект ќе се чувствува преку зголемениот доход на семејството примател и преку поголема лична потрошувачка, односно продажба на добра и услуги на домашниот пазар.

Фондот за население на Обединетите нации (UNFPA, 2022) спроведе анкетно истражување за потребите на Народната банка, чија цел е да се утврдат каналите на пристигнување и на трошење на дознаките од странство во РС Македонија. Примерокот е составен од 2.000 домаќинства, воедно и приматели на дознаки од странство. Од истражувањето се покажува дека поголем дел од дознаките се примаат преку неформални канали. Дополнително, испитаниците ги добиваат главно средствата повеќепати во годината, најчесто два или четири пати годишно. Мнозинството од испитаниците во најголем дел средствата ги добиваат за задоволување на тековните животни потреби и опремување на домот, додека помал дел добиваат средства и за потребите на организирање семејни прослави и за инвестирање во домот на домаќинството. Најголем дел од средствата се трошат во рок од три месеци по примањето. Според UNFPA (2022), овие наоди упатуваат дека иако дознаките претставуваат неискористен потенцијал за иновативно финансирање, постојат повеќе бариери што треба да бидат отстранети.

Графикон бр. 17. Финансии на дијаспората



Извор: Gelb et al. (2021).

Сопственички удели (директни и портфолио инвестиции). Постојат иселеници што основале и успешно водат бизнис во РС Македонија (на пример, „Taskforce BPO“). Сегашната државна поддршка за фирмите основани од иселеници е 15% од признаените трошоци на инвестицијата, но не повеќе од 1 милион евра.⁶ Една опција е да се подигне државната поддршка на 30%, но да се постави максимумот на 200.000 евра, на пример, за да се зголеми опфатот на потенцијални инвеститори. Утврдувањето различни проценти на државна поддршка за одделни региони, според степенот на нивна економска развиеност (БДП по жител), е уште една можност за поттикнување порамномерен регионален развој.

Кредити. Дури и кога иселениците вложуваат депозити, се зголемува расположливиот фонд на позајмливи средства во домашниот финансиски сектор. Друга опција е паричните дознаки да се наменат за кредити за обезбедување на домување (remittance-linked housing loans). На пример, приливот на парични дознаки да се користи за отплата на овој тип банкарски кредити.

Обврзници за дијаспората. Повикувајќи се на патриотските чувства, многу влади и општини издаваат специјализирани обврзници наменети за дијаспората. За да се максимизира учеството и респонзивноста, обично се определува и намената, односно употребата на приливите од обврзниците. На пример, обврзници за дијаспората за финансирање на реконструкцијата и модернизација на регионалниот пат Тетово – Гостивар. Поради сензитивниот патриотски момент, купонската каматна стапка на овие обврзници е

⁶ <https://narodenglas.com/iselenicite-koi-sto-ke-investiraat-vo-firmi-i-rabotni-mesta-ke-dobijat-15-posto-drzavna-poddrska-bekteshi/>

вообичаено пониска од онаа на традиционалните државни обврзници со иста рочност, со што се намалуваат трошоците на државата. Израел и Индија веќе имаат традиција на издавање обврзници за дијаспората.⁷

Знаења. Исклучително важни се знаењата (вештините) на дијаспората. Косовски иселеник се враќа во родната земја и основа приватно [Финско меѓународно училиште](#), кое ги следи најдобрите практики и наставните програми од Финска.

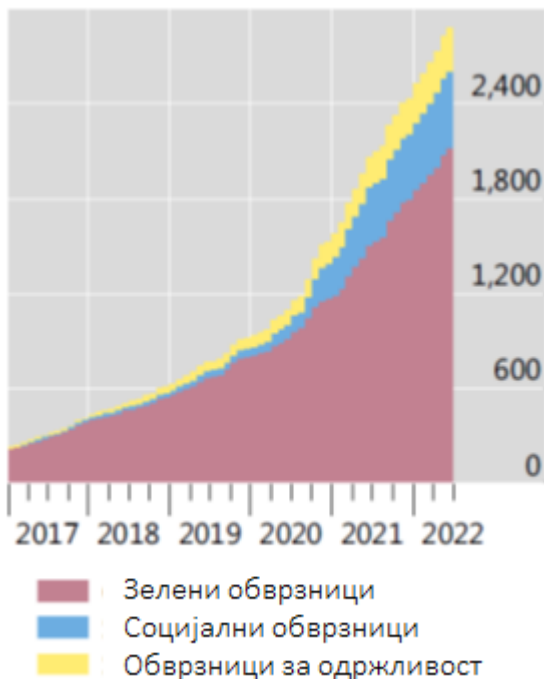
3.4.9. Иновативни обврзници

Пазарот за иновативни обврзници, исто така познати и како обврзници за финансирање на Целите за одржлив развој, се развива многу брзо (Графикон бр. 17), достигнувајќи околу 2,9 трилиони американски долари на крајот на јуни 2022 година (Chong et al. 2022). Важна карактеристика на развојот на пазарот на иновативни обврзници е доцниот влез на државите како издавачи. Многу земји членки на Европската Унија (ЕУ) се обврзаа на зголемени буџетски расходи за да ја забрзаат зелената транзиција и одржливоста. Овој пазар сè уште е недоволно регулиран; на пример, дури една петтина од корпоративните зелени обврзници се самоетикетирани како зелени од издавачот, без никаква надворешна евалуација.

За разлика од конвенционалните обврзници чии приходи се користат за општа намена, приходите од овие тематски обврзници (иновативни обврзници; „влијателни“ обврзници) се користат за финансирање проекти со влијание врз животната средина, социјалното или одржливоста (Графикон бр. 18). Еврото и доларот се главните светски (резервни) валути во кои се деноминирани овие обврзници. Иновативните (тематските) обврзници: (1) може да обезбедат пониски трошоци за финансирање (пониска каматна стапка) во споредба со конвенционалните обврзници; (2) привлекуваат општествено одговорни инвеститори; (3) потранспарентно ја прикажуваат употребата на средствата во приоритетните области.

⁷ Поранешната израелска премиерка Голда Меир им се обраќала на иселениците со зборовите: „Вие имате удел во секоја капка вода што ја користиме во нашата земја, во секоја милја изграден пат, во секој киловат моќност, во секое поле, во секоја фабрика.“

Графикон бр. 18. Подем на пазарот на зелени обврзници (2017 – 2022, во милијарди американски долари)



Графикон бр. 19. Различни сектори во кои се издадени зелените обврзници (2013 – 2021)



Различни учесници се вклучени во дизајнирањето и лансирањето на иновативните обврзници:

- **финансиери:** меѓународни финансиски институции (МФИ); фондации; филантропски организации; владите; непрофитни организации; корпорации, инвестициски фондови.
- **инвеститори:** фондации или филантропи; мултилатерални, билатерални или меѓувладини финансиски институции (МФИ); влијание врз фирмите што инвестираат; банки; инвестициски фондови; институционални инвеститори.
- **даватели на услуги:** непрофитни организации, меѓународни организации, невладини организации; развојни организации, добротворни организации и сл.
- **посредници:** советодавни организации или фирми за консалтинг.
- **даватели на техничка помош:** консултантски организации, правни фирми, тинк-тенкови, универзитети.
- **евалуатори:** истражувачки институти, академици, фирми за професионални услуги.

Големиот успех на тематските обврзници се должи на фокусот на известувањето за влијанието, зголемените барања за обелоденување и зголемената транспарентност. Исто така, постојат некои докази дека тематските обврзници обезбедуваат пониски трошоци за финансирање (малку пониски каматни стапки) во споредба со конвенционалните обврзници (на пример, Zerbib, 2016).

Постојат два пристапа за издавање зелени обврзници, социјални обврзници и обврзници за одржливост:

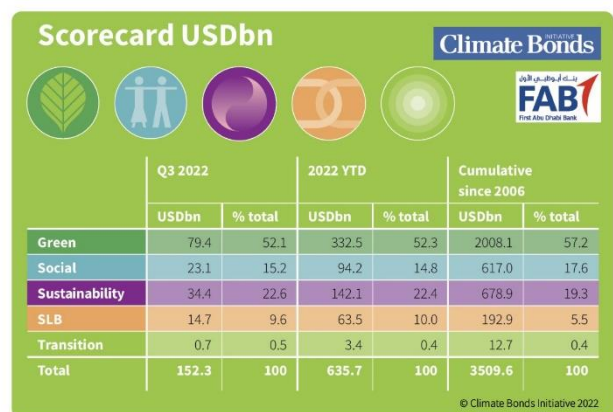
- (1) **пристап на употреба на приносите**, кој бара од издавачите да ги користат приливите од обврзниците за спроведување претходно идентификувани проекти. Употребата на приходите е строго ограничена за конкретни цели и проекти.
- (2) **пристап заснован на перформанси**, кој вклучува клучни индикатори за успешност за да се процени влијанието, на определен критичен датум.

Зелени обврзници

Зелените обврзници се нудат за да се поттикнат проекти што ја поддржуваат Зелената агенда и зелената транзиција.

Прифатливите области за емитување зелени обврзници вклучуваат:

- Обновливи извори на енергија (вклучувајќи производство, пренос, апарати и производи);
- Енергетска ефикасност (како, на пример, во нови или во обновени згради, складирање енергија, централно греење, паметни мрежи, апарати и производи);
- Спречување и контрола на загадувањето (вклучувајќи намалување на емисиите во воздухот, контрола на стакленички гасови, санација на почвата, спречување отпад, намалување на отпадот, рециклирање отпад и енергетски/емисио-ефикасен отпад во енергија);
- Еколошки одржливо управување со живите природни ресурси и користење на земјиштето (вклучувајќи еколошки одржливо земјоделство; еколошки одржливо сточарство; инпути за климатски паметни фарми какви што се биолошка заштита на културите или наводнување капка по капка; еколошки одржливо рибарство и аквакултура; еколошки одржливо шумарство, вклучувајќи пошумување или пошумување и зачувување или реставрација на природните предели);
- Зачувување на копнениот и на водниот биодиверзитет (вклучувајќи заштита на крајбрежните, езерските и сливните средини);
- Чист транспорт (како што е електричен, хибриден, јавен, железнички, немоторизиран, мултимодален транспорт, инфраструктура за возила со чиста енергија и намалување на штетните емисии);
- Одржливо управување со водите и со отпадните води (вклучувајќи одржлива инфраструктура за чиста и/или за вода за пиење, третман на отпадни води, одржливи урбани системи за одводнување и други форми на ублажување поплави);



- Приспособување на климатските промени (вклучувајќи напори да се направи инфраструктурата поотпорна на влијанијата на климатските промени, како и системи за поддршка на информации, какви што се системи за набљудување на климата и за рано предупредување);
- Производи, производствени технологии и процеси приспособени на циркуларната економија (какви што се дизајнирање и воведување повеќекратни, рециклирани и обновени материјали, компоненти и производи; кружни алатки и услуги); и/или сертифицирани екоефикасни производи;
- зелени згради, кои ги исполнуваат регионалните, националните или меѓународно признаените стандарди или сертификати за еколошки перформанси.

Типовите издавачи вклучуваат фирми (корпорации), комунални претпријатија, општини, суверени издавачи (влади) и мултилатерални развојни институции.

Табела 5. Примери на зелени обврзници

Вид обврзница	Краток опис
Зелена државна обврзница	Првите суверени зелени обврзници беа издадени од Полска и од Франција уште во почетокот на 2017 година. Во октомври 2017 година, Фиџи ја издаде првата суверена зелена обврзница од земја во развој, собра 100 милиони фиџиски долари, што е еквивалентно на околу 50 милиони долари.
Зелена обврзница на комунално претпријатие	Во мај 2021 година, Пакистанската управа за развој на водостопанство и електрична енергија издаде зелена обврзница од 500 милиони американски долари за финансирање хидроелектричен проект. Десетгодишната обврзница е со каматна стапка од 7,5% годишно и достасува до 2031 година.
Корпоративна обврзница	СТР B.V. Group, една од петте најголеми европски компании за логистика на пазарот на недвижности и најголема компанија за логистика во Централна и во Источна Европа, со седиште во Чешка, успешно издаде прва зелена обврзница во вредност од 650 милиони евра на 1 октомври 2020 година.

Социјални обврзници

Социјалните обврзници (обврзници со социјално влијание; обврзници за социјални бенефиции или за социјална намена) се дизајнирани да одговорат на широк опсег социјални потреби. Нивната улога е да обезбедат капитал за проекти што придонесуваат за социо-економски напредок и зајакнување – какви што се: основна инфраструктура (на пример, чиста вода за пиење, канализација, транспорт, енергија); пристап до основните услуги (на пример, здравство, образование и стручна обука, здравствена заштита, финансирање и финансиски услуги); доделување социјални станови; создавање вработувања и програми дизајнирани да ја спречат и/или да ја намалат невработеноста што произлегува од економските падови, вклучително и преку потенцијалниот ефект од финансирањето на малите и средните претпријатија и микрофинансирањето; безбедност на храната и одржливи системи за храна (на пример, физички, социјален и економски пристап до безбедна и доволна храна што ги задоволува диететските потреби и барања; флексибилни земјоделски практики; намалување на загубата на храна и отпад; и подобрена продуктивност на малите производители); социо-економски напредок и зајакнување (на пример, правичен пристап и контрола врз средствата, услугите, ресурсите и можностите;

правично учество и интеграција на пазарот и општеството, вклучително и намалување на доходната нееднаквост). Постојните емисии на социјални обврзници се движат од 300 милиони евра до 1 милијарда.

Кога инвеститорите однапред им обезбедуваат средства на давателите на услуги, во зависност од постигнувањето на посакуваните општествени цели, социјалните обврзници се нарекуваат и обврзници за социјално влијание или обврзници за плаќање според перформансите. Давателите на услугите им ја враќаат на инвеститорите нивната главнина плус договорениот поврат на инвестицијата. Обврзниците за влијание често вклучуваат и неколку други клучни играчи, какви што се евалуаторите. Бидејќи е надвор од давателот на услугата, таа или тој проверува или оценува дали се постигнати договорените резултати.

Родови обврзници

Посебен тип социјална обврзница е родово поврзаната обврзница, позната и како обврзница фокусирана на родова еднаквост, или едноставно, родова обврзница. Нејзината општа цел е да ја намали родовата нееднаквост и да го поддржи учеството на жените во економскиот живот. Постојат неколку видови родови обврзници, за кои (1) единствена цел може да биде промовирање на родовата еднаквост; (2) обврзници за кои промовирањето на родовата еднаквост е цел заедно со другите цели на одржливиот развој; (3) одржлива обврзница, за која унапредувањето на родовата еднаквост е цел заедно со другите цели; (4) обврзница поврзана со таргети за перформанси поврзани со родовата еднаквост.⁸

Интерамериканската банка за развој (IADB) и Фондовите за рурален развој (Fideicomisos Instituidos en Relación a la Agricultura, или FIRA) ја издадоа во Мексико во октомври 2020 година првата родова социјална обврзница вредна 2,5 милијарди мексикански пезоси (приближно 122 милиони американски долари) со рок на достасување од три години во Мексико. Обврзницата финансира проекти насочени кон промовирање на родовата еднаквост и зајакнување на жените, со што помага да се унапреди Целта бр. 5 на Обединетите нации, „Родова еднаквост“. Приливите од издавањето се користат за (ре)финансирање проекти предводени од жени во земјоделието, рибарството, шумарството, земјоделско-прехранбениот и руралниот сектор во три категории: (i) финансиско вклучување, насочени кон нови приматели на кредити; (ii) работна сила и продуктивни иницијативи, за обезбедување финансирање на обртни средства за продуктивни проекти; и (iii) претприемништво, за да се обезбеди долгорочно финансирање за капитални инвестиции во продуктивна инфраструктура.

Азиската развојна банка (ADB) на 9 февруари 2021 година собра околу 20 милиони американски долари од првата родова обврзница издадена во Казахстан. Приливите од обврзниците го финансираат Проектот за унапредување на родовата еднаквост во финансирањето на домувањето. Обврзницата плаќа полугодишна купонска каматна стапка од 10,15% и има рок на достасување од 10 години, односно достасува во декември 2030 година.

⁸ На 16 ноември 2021 година, Меѓународната асоцијација на пазари на капитал (“ICMA”), заедно со Меѓународната финансиска корпорација и “UN Women”, објави прирачник за издавање родови обврзници: [*Bonds to Bridge the Gender Gap: A Practitioner’s Guide to Using Sustainable Debt for Gender Equality*](#).

На 23 февруари 2022 година, Азиската развојна банка ја издаде втората родова обврзница во Казахстан во износ од околу 32 милиони американски долари со купонска каматна стапка од 11%. Обврзницата достасува во декември 2030 година. Приливите се очекува да бидат искористени за проширување на кредитните операции на Штедилницата за домување и градежништво на Казахстан, која на овој начин ќе обезбеди станбени хипотекарни заеми за жени (кредитобаратели) главно во рурални области.

Обврзници за одржливост

Обврзниците за одржливост („Одржливи“ обврзници; Обврзници поврзани со одржливоста; Развојни обврзници; Обврзници со развојно влијание) се финансиски инструменти со однапред дефинирани таргети за Целите за одржлив развој, кои издавачот треба да ги постигне до определен критичен датум („критичен датум со можна казнена премија“). Доколку не се исполнат целите, издавачот е обврзан да плати „казнена премија“. Овој механизам отсуствува кај конвенционалните зелени обврзници. Купонската каматна стапка се зголемува за определени казнени процентни поени (на пример, 0,5 процентни поени над купонската каматна стапка).



Обврзници за справување со катастрофи („Кат“-обврзници)

Глобалните економски загуби од природни катастрофи (елементарни непогоди) се проценуваат на повеќе од 300 милијарди американски долари годишно, од кои 75% се припишуваат на екстремни временски настани. Исто така, катастрофите принудуваат околу 26 милиони луѓе да се симнат под прагот на сиромаштија секоја година што го прави ова клучен развоен предизвик. Обврзницата за справување со катастрофа (CAT bond) е должнички инструмент со висок принос дизајниран да собере пари за осигурителните компании во случај на природна катастрофа.

Обврзници индексирани за инфлацијата

Со цел да се обезбеди заштита од загуба на куповната моќ, особено во периоди на зголемена стапка на инфлација, некои влади издаваат и обврзници индексирани за инфлацијата.

Обврзници индексирани за БДП

Обврзниците поврзани со БДП или обврзниците индексирани со економскиот раст (Growth-Indexed Bonds, GIB) ги поврзуваат отплатите на државните обврзници со стапката на економски раст на земјата издавач. Тие се фокусирани на економската димензија на одржливото финансирање и имаат за цел да ја намалат процикличноста на фискалната политика и веројатноста за појава на должнички кризи (Chamon and Mauro, 2006).

3.4.10. Иновативни локални финансии

Подобрата наплата на сопствените приходи е бездруго традиционален финансиски инструмент, кој има огромен неискористен потенцијал на локално ниво. Иновативните пристапи во овој дел се состојат во ажурирање на базите на податоци за опфатот и реалната (пазарна) вредност на недвижниот имот на територијата на општините, пореална слика за даночниот облог за данокот на имот на обврзниците и сл.

Иновативни пристапи има и во дизајнирањето на трансферите од централниот буџет до ЕЛС, преку нивната насоченост кон: (1) зајакнато воедначување на локалните фискални диспаритети (enhanced equilization); (2) преку нивната мотивациска компонента (грантови за успешност) врз основа на подобрена наплата на сопствените приходи или (3) зголемена дискрециска моќ во трошењето на средствата (слободно распоредување на трошоците во рамките на блок дотацијата за определена надлежност).

Постојат и неколку иновативни алатки за зајакнување на локалните финансии преку задолжување за општи цели, за финансирање конкретни проекти или за намалување на општинските обврски и обврските на локалните јавни претпријатија.

Општинска обврзница

Општинската обврзница е еден од модалитетите за долгорочно задолжување на општините. Нејзиниот износ треба да биде во согласност со лимитите за задолжување. Постапката за издавање е уредена и зависи од претходна согласност од Министерството за финансии и од Комисијата за хартии од вредност. Приливите од општинските обврзници може да се употребуваат за општа намена или за конкретни капитални расходи (локални инвестиции).

Бескаматна општинска обврзница

Бескаматната општинска обврзница е финансиски инструмент, кој во согласност со Законот за изменување и дополнување на Законот за финансирање на ЕЛС (173/2022 од 1.8.2022) може да го издава општината за познат купувач – Министерството за финансии. Рокот на достасување е најмногу до десет години, при што општината има обврска секоја година да уплаќа еднакви годишни рати на сметка на Министерството за финансии. Бескаматната општинска обврзница се издава по претходно подготвен проспект и донесен акт за одобрување на емисијата на хартии од вредност од страна на Комисијата за хартии од вредност.

Структурна општинска обврзница

Структурната општинска обврзница е инструмент што опфаќа издавање структурна обврзница од страна на Министерството за финансии на барање на општината. И таа е со рок на достасување најмногу до десет години, при што општината има обврска секоја година да уплаќа еднакви годишни рати на сметка на Министерството за финансии.

3.4.11. Иновативни јавно-приватни партнерства

Јавно-приватните партнерства (ЈПП) имаат потенцијал да ја забрзаат транзицијата кон одржлива и инклузивна економија. Иако е недвосмислен впечатокот дека сè уште не заживеаја традиционалните ЈПП во македонската практика и дека нивниот потенцијал останува речиси неискористен, сепак ќе се осврнеме накусо и на иновативните модели на ЈПП. ЈПП имаат неверојатно силен потенцијал, кој може да се искористи во амбиент на добро владеење и задоволителен институционален капацитет. Ова особено важи за големите вложувања, на пример, во сферата на енергетиката или во здравството, каде што мобилизирањето на приватниот капитал може да го забрза процесот на модернизација или надградба на инфраструктурата. Противниците на ЈПП обично ја истакнуваат зачестеноста на коруптивни практики, ограничениот административен капацитет за процена на финансискиот интерес на државата, ограничениот капацитет за следење на генерирањето приходи и слично.

Панел бр. 2. Ризици поврзани со јавно-приватните партнерства

Во својот тематски извештај од ревизијата на ЈПП низ Европската Унија, Европскиот суд на ревизори излезе со студија што укажува на ризиците и на опасностите поврзани со овој тип финансирање. Дел од наодите се наведени во продолжение: „ЈПП го зголемуваат ризикот од недоволна конкуренција и со тоа ги ставаат договорните органи во послаба преговарачка позиција. Поголемиот дел од ЈПП, кои беа предмет на ревизија, укажуваат на значителна неефикасност во форма на доцнење во текот на изградбата и голем пораст на трошоците. Анализите за ЈПП се засновани на прекумерно оптимистички сценарија во однос на идната побарувачка и користењето на планираната инфраструктура, што резултира со степен на користење на проектот до 69% (за ИКТ) и 35% (за автопатишта) под проектираните износи“ (Европски суд на ревизори, 2018).

Традиционалните ЈПП (тЈПП) овозможуваат приватната договорна страна да обезбеди некое добро или услуга (најчесто, јавна инфраструктура) врз основа на долгорочен договор со јавниот сектор.

Иновативните ЈПП (иЈПП) ги вклучуваат јавниот сектор, приватниот сектор, граѓанското општество, општините, универзитетите, истражувачките центри, мултилатералните институции, социјалните претприемачи и иноваторите.

Во однос на дизајнирањето на системот на наградување на учесниците од приватниот сектор, се издвојуваат две широки групи ЈПП:

- **ЈПП засновани на надоместоци од корисниците** (user-fee PPPs) даваат право на приватната договорна страна да дизајнира, да изгради (или да обнови или прошири), да одржува, да оперира и да финансира инфраструктурни средства во сопственост на јавниот сектор.
- **ЈПП засновани на достапност на услугата** (Availability-based PPPs) – Институцијата од јавниот сектор – но, не крајните корисници – врши исплати на приватната страна. Овие плаќања обично се прават кога услугата станува достапна.

Многубројни проекти за ЈПП можат да бидат олеснети и/или поддржани од меѓународните финансиски институции, обезбедување грантови и техничка помош (Меѓународна банка за обнова и развој), осигурување од политички ризик (Мултилатерална агенција за гарантирање на инвестициите), мобилизација на кредитори што нудат поддршка за приватниот сектор (Меѓународна финансиска корпорација) и/или забрзување на зелената транзиција (Европска банка за обнова и развој) итн. Одделението за ЈПП во Северна Македонија се наоѓа во Секторот за правни работи во Министерството за економија и е регулирано со Законот за концесии и јавно-приватно партнерство. Притоа, мора да се истакне дека новиот и современ [предлог на Законот за јавно-приватно партнерство](#) веќе 19 месеци „чека“ во лавиринтот на парламентарните процедури. Тој обезбедува транспонирање на Директивата 2014/23/EУ за доделување на договорите за концесија и врши понатамошно усогласување со најдобрите стандарди и меѓународни практики во областа на ЈПП.

Панел бр. 3. Иновативни јавно-приватни партнерства

„Универзитет за секого“ (ProUni)

1,8 милиони целосни или делумни стипендии за ученици од семејства со низок доход за пристап до универзитетско образование

Учесници: Министерство за образование, невладини и филантропски организации, Caixa Econômica Federal, Бразилска банкарска федерација, Бразил (2005 – 2013)

Даночни ослободувања за 1.304 фирми од приватниот сектор, кои учествуваат во оваа иницијатива

Подобро и поекономично улично осветлување и јавната безбедност во градовите (2019)

ЈПП на општинско ниво за подобро и поекономично улично осветлување (зголемена енергетска ефикасност за 70%) (Бубанесвар, Џајпур, Бенгалару во Индија)

Намалување на родовата нееднаквост во Костарика, Ел Салвадор, Перу и Панама

Институт на Корнел за јавна администрација во соработка со Претседателот на Панама

Обуки за јавна администрација и за студенти во доменот на ЈПП, инфраструктура, наука, технологија, одржлив развој, социјална правда

Изградба на болнички комплекс

Изградба на болнички комплекс (“The Adana Health Complex”) и две други огромни болници во Елик и во Кајсери преку Турската здравствена програма финансирана со ЈПП. Целта е да се модернизира турскиот здравствен систем и да ја подобрат

испораката на услуги. IBRD обезбеди техничка помош за да помогне во управувањето со договорите за ЈПП. МИГА обезбеди осигурување од политички ризик за 6 проекти во вкупна вредност од 848 милиони американски долари. ИФЦ инвестираше 163 милиони американски долари во долг и помогна да се мобилизираат дополнителни 430 милиони американски долари од работодавачите од приватниот сектор. ЕБОР соработуваше со МИГА за да обезбеди кредитни подобрувања за зелена обврсница од 288 милиони евра за изградба на модерна болница со 1.550 болнички кревети.

„Следните 72 часа“ (Непал, 2015)

Програма финансирана со ЈПП за брз и ефикасен одговор за помош на граѓаните погодени од природни катастрофи во рок од 72 часа

Нова зграда на гимназијата „Фран Галовиќ“ и спортска сала во Копривница (Хрватска)

25-годишен договор за задолжителен месечен надоместок од страна на општината.

Обновување на Палатата на Вараждинската жупанија (сектор култура, Хрватска)

20-годишен договор за исплата на месечен надоместок.

Таишин проект во Ел Салвадор (јапонски: Taishin, отпорни на земјотрес)

Заеднички проект на Мексико, Јапонија и на два универзитета од Ел Салвадор да им се помогне на граѓаните на Ел Салвадор со „зајакнување на

технолојата за изградба на популарни објекти за домување отпорни на земјотрес“. Куќи направени од армирани тули печени на ниска температура, со сончева енергија. Овој метод е еколошки и

трудоинтензивен и ја има предноста на локална достапност на основните градежни материјали.

Значајно дополнување на домашните јавни извори може да донесе и реалното одмерување на висината на надоместоците за концесија на одредени природни ресурси. Во моментот, природните ресурси безмилосно се експлоатираат со исклучително скромна фискална придонес во јавните приходи. Тоа ја наметнува потребата од темелна и независна ревизија на постојните договори и иновативен пристап (со ангажирање независни експерти и консултанти на меѓународните развојни партнери) при одмерувањето на условите на експлоатација и концесиониот надоместок за доброто од општ интерес.

4. КОМПАРАТИВНА АНАЛИЗА НА ИСКУСТВАТА ОД ФИНАНСИРАЊЕ НА НАЦИОНАЛНИТЕ РАЗВОЈНИ СТРАТЕГИИ ВО ЈУГОИСТОЧНА ЕВРОПА

Општиот впечаток од анализата на неколкуте национални развојни стратегии е дека делот за нивното финансирање е прилично воопштен, со таксативно набројување на можните домашни и надворешни, јавни и приватни извори на финансирање. Финансиските прашања се оставаат за операционализација во среднорочните фискални стратегии.

Република Хрватска

Националната стратегија за развој 2030 на Република Хрватска е национален стратешки акционен план за периодот од 2018 до 2030 година, чија цел е да ја поддржи двојната дигитална и зелена транзиција на хрватското општество и економија. Стратегијата не е многу експлицитна и конкретна во делот на финансирањето. Таа истакнува дека достапноста на финансиските ресурси и редоследот на спроведување на стратешките интервенции ќе бидат дефинирани со четиригодишни програми за имплементација на национално, регионално и на локално ниво, а ќе зависат и од последиците од актуелната криза врз динамиката на буџетските приходи.

Иновативни инструменти	Краток опис
Прв фонд за претприемачки (ризичен) капитал	Во јули 2015 година Светска банка одобри заем во износ од 20 милиони евра за воспоставување Проект за ризичен капитал за иновации и претприемништво. Целта на овој проект е да го зајакне финансирањето со ризичен капитал за иновативните мали и средни претпријатија (МСП) и новоформирани претпријатија во Хрватска и да му помогне на приватниот сектор да стане посилен, попродуктивен и поконкурентен.
Техничка помош за	Во септември 2021 година беше потпишан советодавен договор според кој Светската банка ќе обезбеди техничка помош за поддршка на Владата на Хрватска во подобрување на ефективност и подобрување на

истражување и иновации	институционалниот капацитет за спроведување на политиките за истражување и иновации. Советодавниот проект обезбедува долгорочна техничка помош и придонеси за дизајнирање, имплементација и следење и евалуација (M&E) на политиката за истражување и развој и иновации (ИРП) за време на програмскиот период на ЕУ 2021 – 2027 година.
Корпоративна зелена обврзница (Пристап на перформанси)	Во август 2022 година М+ Групата стана првата компанија во Хрватска која издаде обврзници поврзани со одржливост во вредност од речиси 40 милиони евра. Таа е снабдувач на услуги за деловни процеси и технолошки аутсорсинг со седиште во Загреб со операции во 58 земји. Стратешки партнери во емисијата на зелени обврзници се Erste & Steiermärkische Bank и Европската банка за обнова и развој (ЕБОР). Доколку не се исполнат целите за одржливост, на инвеститорите ќе им се исплати 0,75 процентни поени над номиналната каматна стапка од 4,25%.

Република Србија

Србија има многубројни тематски стратешки документи што го сочинуваат универзумот на основната Национална стратегија за развој:

Иновативни инструменти	Краток опис
Зелена државна обврзница	Во септември 2021 година Србија издаде зелена обврзница од 1 милијарда евра за финансирање на зелената агенда на земјата. Приходите може да се користат само за финансирање и рефинансирање во областите на обновлива енергија (со емисии до 100 грама CO ₂ еквивалент на киловат-час), енергетска ефикасност, одржливо управување со вода и отпадни води, спречување и контрола на загадувањето и кружна економија, заштита на животната средина и на биодиверзитетот и одржливо земјоделство.
Градење суперкластер	„Србија иновира“ е активност од 6 милиони американски долари (поддржана од УСАИД) за забрзување на развојот, воведување нови економски модели што ќе ја зајакнат српската економија водена од иновациите, зајакнување на нејзиниот одржлив развој, конкурентност и извозен потенцијал. Главна цел на проектот е развој на суперкластер, бизнис-модел што поттикнува интензивна соработка помеѓу малите и средните претпријатија и новоформираните претпријатија, инвеститорите, универзитетите и релевантните државни институции.

Република Црна Гора

Република Црна Гора во јули 2016 година ја има донесено Новата развојна стратегија до 2030 година и 15-годишниот Акциски план. Носител на процесот е Министерството за одржлив развој и туризам. Една од новините што се најавува во НРС е формирањето нов **еко-фонд**, во кој би се следеле сите јавни давачки и кредити наменети за проекти за заштита на животната средина. Во моментот, не постојат фондови за претприемачки (ризичен) капитал, а неколку стартапи се имаат пријавено за финансирање во „South Central Ventures Fund“ во Белград (Србија).

Иновативни инструменти	Краток опис
Заеднички вложувања во приоритетни области	UGT Renewables (UGTR), со седиште во Мајами, потпиша договор со црногорското државно претпријатие за електрична енергија „Elektroprivreda Crne Gore“ (EPCG). Договорот е за заеднички развој на проекти за производство на електрична енергија од обновливи извори како и за складирање енергија. Претпријатието ќе ги прошири своите соларни програми на покривот Solari 3000+ на 5000+, со цел да постави 70 MW вкупен капацитет. Hyundai Engineering се надева дека ќе обезбеди решенија за зелена енергија во Црна Гора и на Балканот заедно со UGT Renewables.
Фонд за финансирање на Зелената економија	Во март 2021 година, во Црна Гора стартуваше нов фонд за финансирање на зелената економија и за поддршка на зелените инвестиции

5. СЛЕДНИ ЧЕКОРИ

Финансирање на развојните приоритети. Успехот на Националната развојна стратегија (*што треба да се финансира*) зависи од капацитетот на идните влади за навремено обезбедување извори на финансирање во доволен обем (*како ќе се финансира и имплементира*). Во тој контекст, само онаа национална развојна стратегија, за чија реализација се издвоени доволно буџетски средства и е мобилизиран дополнителен приватен капитал од домашни и од надворешни извори, може да овозможи инклузивен и одржлив просперитет и подигнување на квалитетот на животот на граѓаните.

Интегриран пристап. Потребата од интегриран пристап е потврдена и преку Акциската агенда од Адис Абеба (2015), која предлага воведување **интегрирана национална рамка за финансирање** како поддршка на националната развојна стратегија (ОН, 2019). Интегрираната рамка за финансирање обезбедува можност за синергии и за анализа на потребната заменливост (trade-off) на одредени политики. Операционализацијата на Интегрираната рамка за финансирање се состои од четири градбени блокови: (1) процена и дијагностика; (2) дизајнирање финансиска стратегија; (3) механизми за мониторинг, преглед и отчетност; (4) механизми за управување и координација.

Национална стратегија за финансирање. Со сиот ризик за прекумерна продукција на стратегии, препорачливо е да се дизајнира и Национална стратегија за финансирање на развојните приоритети, која може да биде составен дел или анекс на НРС. Таа би се конкретизирала и операционализирала во постојниот среднорочен документ – Фискална стратегија за следните пет години.

Иновативното финансирање првенствено како дополнување на традиционалното финансирање. Иновативните механизми и инструменти на финансирање во никој случај не ги исклучуваат традиционалните извори и инструменти на финансирање. Така, на пример, иновативните инструменти не можат да бидат замена за недоволниот капацитет за аплицирање и добивање грантови од Европската Унија, достапни преку Инструментот за

претпристапна помош (IPA), Инструментот за претпристапна помош и рурален развој (IPARD), програмите за Конкурентност на мали и средни претпријатија (COSME), Креативна Европа, Еразмус+, Хоризонт 2020 (Horizon 2020) и многу други. Од друга страна, иновативните инструменти во одредени случаи може да бидат и замена на традиционалните инструменти. На пример, финансирањето преку зелена државна обврзница делумно ја намалува потребата од финансирање преку традиционалната еврообврзница со општа намена.

Табела бр. 6. Посакувана динамика на воведување и практика на користење на иновативните даноци и обврзници

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042
Иновативни даноци																				
Зелени обврзници																				
Други тематски обврзници																				
Општински обврзници																				

Поголема домашна сопственост над иновативното финансирање. Домашната сопственост над иновативните извори на развојно финансирање е од огромно значење за да се обезбедат развојни резултати на подолг рок. Како и кај другите реформи, целосното потпирање на меѓународните развојни партнери со пасивно домашно инволвирање нема да обезбеди континуитет во напорите да се воведуваат иновативните механизми и инструменти за финансирање на одржливиот развој.

Институционални предуслови. Потребна е силна институционална структура, која ќе има мандат да го координира и да го поддржува процесот, да прави мониторинг и евалуација на спроведените активности и да спроведува корективни мерки. Тој сектор или одделение пожелно е да биде лоциран или во Канцеларијата на Претседателот на Владата или во Министерството за финансии за да има легитимна или хиерархиска моќ. Покрај тоа, мора континуирано да се зајакнуваат институционалните (административните) капацитети за воведување и следење на иновативните механизми и инструменти на финансирање. Еден од предусловите за тоа е и декомпресија на скалата на плати на јавниот сектор, односно позициите што бараат повеќе експертиза и одговорности, да бидат повеќе платени. На тој начин ќе се задржува квалитетен човечки капитал на одлучувачките позиции во јавниот сектор.

„Жив“ или редовно ажуриран документ. Во интерес на поголемата ефективност, кохерентност и усогласеност, се препорачува редовно ажурирање на Националната развојна стратегија. Современата доба се карактеризира со голема неизвесност, која лесно може да ја исфрли економијата од нејзината развојна патека. На тој начин и попрецизно ќе се утврдат потребните извори на финансирање во блиска иднина.

Операционализација на Националната развојна стратегија. НРС треба да се конкретизира во последователни среднорочни планови со индикативно дефинирани извори на финансирање на развојните приоритети (Medium-Term Expenditure Framework).

Искористување на комплементарностите. Секаде каде што е можно, пожелно е еден инвестициски проект да влијае врз неколку Цели на одржливиот развој. Финансирањето енергетски ефикасни станови (градби) за домување на социјално ранливите категории, на пример, ги тангира и заштитата на животната средина и социјалната сфера.

Подобрување на координацијата меѓу засегнатите страни. Новите механизми и финансиски инструменти треба да се воведуваат во координација со меѓународните

развојни партнери и приватниот сектор. За разлика од меѓународните развојни партнери што се целосно посветени на одржливиот развој, поголемо внимание треба да се посвети на инволвирањето на приватниот сектор во финансирањето на Целите за одржлив развој (SDG financing). Во развиените европски економии веќе се воспоставени практики за известување (отчетност) на приватниот сектор во однос на активностите насочени кон исполнување на Целите за одржлив развој.

Етапен пристап. Некои инструменти може да се воведуваат континуирано во следните две децении, а други, пак, бараат повеќе време и искуство. Така, на пример, иновативните обврзници треба да се воведуваат етапно. На почеток, според пристапот „употреба на приливите“ или јавно објавена намена на приливите од еврообврзници, а подоцна може и да се оди и според „пристапот на перформанси“. Колку за илустрација, во 2023 година би можело да се издаде зелена државна обврзница со јасно дефинирана употреба на приливите за финансирање еколошки проекти. Во 2030 година би можело да се издаде зелена обврзница со таргети за перформансите (на пример, намалување на емисијата на штетните гасови на крајот на 2035 година за 20% во однос на нивото на крајот на 2030 година.

Надминување на хендикепот на мала економија. Многу фондови за претприемачки капитал и многу странски (директни или портфолио) инвеститори не се заинтересирани за мала економија. Малите и отворени економии се подложни на екстерни шокови и флуктуации на економската активност. Од тие причини, излезот е во интегрирањето во регионален и во европски контекст. Доколку фондовите имаат можност за дејствување во регионални рамки (Западен Балкан), а инвеститорите продолжат да ги уживаат поволностите на европскиот пазар, може да се привлече поголем странски капитал како дополнување на домашното штедење.

Подобрување на човечкиот капитал. Речиси идентично како и административниот капацитет на јавниот сектор, странскиот капитал бара квалификувана работна сила со современо образование и вештини. Привлекувањето на странскиот капитал исклучиво поради евтината работна сила е стратегија на краток рок, која го губи здивот со забрзаната емиграција, стареењето на населението и намалувањето на невработеноста. Успехот на Националната развојна стратегија, како и на иновативните механизми и инструменти за нејзино финансирање, ќе зависи од вложувањето во човечкиот капитал. Осовременувањето на наставните содржини, зајакнувањето на системот на акредитација и евалуација на високообразовните програми, промоцијата на дуалното образование, воведувањето повисоки стандарди во доменот на научните публикации и иноваторската дејност, бездруго ќе имаат поволно влијание.

Добро владеење. На државно ниво, владеењето на правото, подобрувањето на квалитетот и имплементацијата на регулативата (во чекор со европското наднационално законодавство), намалувањето на степенот на корупција, зајакнувањето на институционалниот и на административниот капацитет и напуштањето на културата на неказниост, се исто така важни состојки за успешно воведување на иновативните механизми и инструменти и подобро искористување на традиционалните. На корпоративно ниво, доброто корпоративно управување, корпоративната етика и општествена одговорност, транспарентноста, даночниот морал и антикорупциските практики се не

помалку важни фактори за успешно воведување на иновативните алатки и успешно финансирање на одржливиот развој.

Иновациска политика и систем на иновации. Некогашната индустриска политика полека заминува во историјата, оставајќи сè поголем простор за иновациска политика. Иновациите го имаат потенцијалот да ја зголемат продуктивноста, која „можеби не е сè, но на долг рок е *речиси сè*“ што е потребно за инклузивен напредок и одржлив економски развој. Секоја иновација, и онаа воведена од стартапите, има потенцијал да предизвика тектонски промени во социо-економската сфера. Иновативните механизми и инструменти ќе постигнат најсилен ефект и најголема синергија доколку се комплементарни и го поддржуваат системот на иновации. Економијата е повеќе во фаза на технолошко адаптирање отколку креација и иновации (Freudenberg, 2020). Оттука, потребни се: (1) подобрување на технолошката апсорпција од страна на фирмите; (2) зајакнување на ефектите на прелевање (spillover effects) од мултинационалните компании кон домашните снабдувачи и дистрибутери; (3) модернизација на постојните производствени технологии и воведување иновативни технологии во традиционалните сектори.

Анекс бр. 1. Меѓународни и национални финансиски институции активни во регионот на Западен Балкан

Институција	Краток опис
Обединети нации (ОН)	Канцеларијата на Постојаниот координатор на ОН ги опфаќа сите организации во системот на ОН што се занимаваат со оперативни активности за развој, без оглед на нивното формално присуство. Тесно соработувајќи со националната влада, Постојаниот координатор и тимот на земјата се залагаат за интересите и за мандатите на системот на ОН. Координирањето на развојните операции промовира поголема стратешка поддршка за националните планови и приоритети на државата, ја зголемува ефикасноста на операциите и ги намалува трансакциските трошоци за владите.
Групација на Светска банка	Групацијата на Светска банка (WBG) нуди поддршка за земјите во развој и за земјите во транзиција преку поволни кредити, совети за политики, истражување и анализа и техничка помош. Нејзиното портфолио вклучува програми за развој на сектори, како и подготовка и имплементација на проекти.
Европска инвестициска банка (ЕИБ) и придружни фондови	Европска инвестициска банка (ЕИБ) Банката е главниот заемотодавач во име на Европската Унија и најголема мултилатерална финансиска институција во светот. Таа е еден од најголемите обезбедувачи на климатските финансии. ЕИБ е посветена на помагање на економскиот развој, создавање нови работни места, промовирање еднаквост и подобрување на животот на граѓаните на ЕУ и на граѓаните на земјите во транзиција и земјите во развој. Европски инвестициски фонд (ЕИФ) Европскиот инвестициски фонд е дел од групата на ЕИБ. Тој е специјализиран обезбедувач на малку поризично финансирање за малите и средните претпријатија (МСП) низ Европа. ЕИФ дизајнира и развива ризичен капитал и капитал за раст, гаранции и инструменти за микрофинансирање, кои конкретно го таргетираат овој пазарен сегмент. Во оваа улога, ЕИФ ги поттикнува целите на ЕУ за поддршка на иновациите, истражувањето и развојот, претприемништвото, растот и вработувањето. Инструмент за развој на претпријатијата и иновации на Западен Балкан (WB EDIF) Европскиот инвестициски фонд (ЕИФ) и три подружници на ПроКредит групацијата потпишаа договори за гаранција за поддршка на малите и средните претпријатија (МСП) во Србија, Косово и во РС Македонија. Ова беше овозможено преку Гарантниот механизам за Западен Балкан, финансиран од Европската Унија во рамките на Инструментот за развој на претпријатијата и иновации на Западен Балкан. Тоа е нова иницијатива, чија цел е да го подобри пристапот до финансии за МСП во Западен Балкан, помагајќи да се развие локалната економија, како и регионалните пазари на ризичен капитал и во исто време да се промовираат реформи во политиката за поддршка на пристапот до финансии преку финансиски инженерски инструменти. Фонд за иновации кај претпријатијата Во 2015 година во Западен Балкан беше основан Фонд за ризичен капитал од 40 милиони евра за да обезбеди финансирање на МСП што започнуваат или се во рана фаза на проширување. Тој инвестира во МСП што се движат од почетна фаза до рана фаза на раст, во иновативни сектори што покажуваат висок потенцијал за раст, со посебен фокус на информатичката и комуникациската технологија (ИКТ). Фондот содржи посебен фонд за почетен капитал („семе“, англ. “seed”), кој се фокусира исклучиво на компаниите во „претсеменска“ или во „семенска“ фаза.
Европска банка за обнова и развој (ЕБОР)	ЕБОР има за цел да развие здрава инвестициска клима и да промовира еколошки и социјално здрав и одржлив развој. Нејзиниот мандат е да ја поттикне транзицијата кон отворени пазарно ориентирани економии и да промовира приватна и претприемничка иницијатива. ЕБОР се води од начелото дека функционалната пазарна економија треба да биде конкурентна, инклузивна, добро управувана, еколошка, флексибилна и интегрирана. ЕБОР инвестира во проекти, повеќето од нив во приватниот сектор, работи на реформи на политиките и дава деловни совети, а сето тоа го поттикнува одржливиот раст.
Развојна банка на Советот на Европа (СЕВ)	Банката за развој на Советот на Европа (СЕВ) е мултилатерална развојна банка со социјален мандат. Преку обезбедување на финансирање и техничка експертиза за проекти со високо социјално влијание во нејзините земји членки, активно ја промовира социјалната кохезија и ја зајакнува социјалната интеграција во Европа. СЕВ претставува главен инструмент на политиката на солидарност во Европа.

Германска развојна банка (Kreditanstalt für Wiederaufbau, KfW)	Германската развојна банка (Kreditanstalt für Wiederaufbau, KfW) ги поддржува промените и ги поттикнува напредните идеи во СР Германија, Европа и во целиот свет. Има долготрајна историја, која се занимава со потребите на развојот во транзициските економии.
Инвестициска рамка за Западен Балкан (WBIF)	Инвестициската рамка за Западен Балкан (WBIF) е основана во 2009 година како заедничка иницијатива на Европската комисија (ЕК), Банката за развој на Советот на Европа (СЕВ), Европската банка за обнова и развој (ЕБОР) и Европската инвестициска банка (ЕИБ). KfW развојната банка (KfW) и Групацијата на Светска банка (WBG) последователно се приклучија кон платформата. Во декември 2018 година, Француската агенција за развој (AFD) стана нова организација учесничка во WBIF. WBIF е регионален инструмент за комбинирани финансии, чија цел е да одговори на обемните потреби за инвестиции во инфраструктурата на регионот на Западен Балкан и да го поддржи процесот на пристапување во ЕУ на корисниците: Албанија, Босна и Херцеговина, Косово, Црна Гора, РС Македонија и Србија. Обезбедува финансирање и техничка помош за стратешки инвестиции во следните сектори: енергија, животна средина, социјала, транспорт, развој на приватниот сектор и дигитална инфраструктура.
Agence Française de Développement (AFD)	Agence Française de Développement (AFD) е инклузивна јавна финансиска институција и главен актер во развојната политика на Франција.
United States Agency for International Development (USAID)	УСАИД ги предводи меѓународните развојни и хуманитарни напори на Соединетите Држави за спасување животи, намалување на сиромаштијата, зајакнување на демократското владеење и помагање на луѓето да напредуваат. Во име на американскиот народ, таа ги промовира и ги демонстрира демократските вредности во странство и напредок кон слободен, мирен и просперитетен свет.

Користена литература

- Ang, Geraldine, Dirk Röttgers and Pralhad Burli (2017) The empirics of enabling investment and innovation in renewable energy environment. Working Paper no. 123. Paris: Organisation for Economic Cooperation and Development.
- Berrada, Tony, Leonie Engelhard, Rajna Gibson, and Philipp Krueger (2022) “The economics of sustainability linked bonds”, Swiss Finance Institute Research Papers, no. 22-26.
- Chamon, Marcos and Paolo Mauro (2006) “Pricing growth-indexed bonds”, *Journal of Banking & Finance*, 30 (12): 3349-3366.
- Cheng, Gong, Torsten Ehlers, and Frank Packer (2022) “Sovereigns and sustainable bonds: challenges and new options”, BIS Quarterly Review, September 2022, Basel: Bank for International Settlements.
- Convergence (2017) Impact Bonds in Developing Countries: Early Learnings from the Field. Convergence and Center for Universal Education at Brookings.
- European Commission (2022) *Investing in Sustainable Development – Progress Report 2018-2020*. Luxembourg: Publications Office of the European Union, 2022.
- Gallagher, Kevin and Lyuba Zarsky (2007) *The Enclave Economy*. Cambridge, MA: MIT Press.
- Gelb, Stephen, Sona Kalantaryan, Simon McMahon, and Marta Perez-Fernandez (2021) Diaspora finance for development: From remittances to investment. JRC Technical Report, Luxembourg: Publications Office of the European Union, 2021.

- IADB (2020) *Financial Innovation to Support Women-Led Businesses Mexico - Mexico's First Gender Bonds and the Role of National Development Banks*. Washington DC: Inter-American Development Bank.
- IMF (2022) *2021 Article IV Consultation—Press Release; Staff Report; Staff Statement; and Statement by the Executive Director for the Republic of North Macedonia*, IMF Country Report No. 22/47. Washington DC: The International Monetary Fund.
- Lagoarde-Segot, Thoms (2020) “Financing the Sustainable Development Goals”, *Sustainability* 2020, 12, 2775; doi:10.3390/su12072775.
- Lukšić, Igor, Bojana Bošković, Aleksandra Novikova, and Rastislav Vrbensky (2022) “Innovative financing of the sustainable development goals in the countries of the Western Balkans”, *Energy, Sustainability and Society* 12 (15): 1-19.
- Mrak, Mojmir (2019) *North Macedonia: Fiscal Implications of EU Accession Driven Reform Processes*. Skopje: United Nations Development Programme.
- OECD (2021) *Global Outlook on Financing for Sustainable Development 2021 – A New Way to Invest for People and Planet*. Paris: OECD.
- Startup Genome (2020) *Save Your Startups: Using Policy to Kickstart the Post-Crisis Economy*. The Global Startup Ecosystem Report 2020.
- UN (2019). *Financing for Sustainable Development Report*. New York: United Nations.
- UN (2021). *SDG Financing Landscape in North Macedonia*. November 2021. Skopje: United Nations Resident Coordinator Office.
- UNDP (2012) *Innovative Financing for Development: A New Model for Development Finance?* New York: United Nations Development Programme.
- UNEP (2016) *Definitions and concepts – Background Note*. Inquiry Working Paper 16/13, United Nations Environment Programme.
- UNDP (2022) *National Development Strategy – Quarterly Update*. Skopje: United Nations Development Programme.
- WBIF (2020) *Western Balkans Investment Framework - A Guide*. Western Balkans Investment Framework, March 2020.
- World Bank (2009) *Innovative Finance for Development Solutions*. Washington DC: World Bank Group.
- World Bank (2021) *Assessment of the startup ecosystems in the Western Balkans*. Washington DC: The World Bank Group.
- Zerbib, Olivier David (2016) “The effect of pro-environmental preferences on bond prices: Evidence from green bonds”, *Journal of Banking and Finance*, 98 (1): 39-60.